L'encadrement du système financier

L'encadrement du système financier

Un rapport de recherche préparé pour le
Conseil économique du Canada
1987

©Ministre des Approvisionnements et Services Canada 1987

En vente au Canada par l'entremise des

Libraires associées
et autres libraires

ou par la poste auprès du

Centre d'édition du gouvernement du Canada
Approvisionnements et Services Canada
Ottawa (Canada) K1A 0S9

N° de catalogue EC22-137/1987F Canada : 8,95 $
ISBN 0-660-91906-0 à l'étranger : 10,75 $

Prix sujet à changement sans préavis

Tous droits réservés. On ne peut reproduire aucune partie du présent ouvrage, sous quelque forme ou par quelque procédé que ce soit (électronique, mécanique, photographique) ni en faire un enregistrement sur support magnétique ou autre pour fins de dépistage ou après diffusion, sans autorisation écrite préalable des Services d'édition, Centre d'édition du gouvernement du Canada, Ottawa, Canada K1A 0S9.

This report is also available in English under the title: *A Framework for Financial Regulation.*

Table des matières

Avant-propos		ix
1	**Un système financier en mutation**	1
	Un aperçu historique	2
	Les années 50 et 60	2
	Les années 70	3
	Les années 80 : l'accélération du changement	4
	La conjoncture socio-économique	4
	Innovations techniques	5
	La planétarisation des marchés financiers	5
	La déréglementation à l'étranger	6
	La concurrence inter-« piliers »	6
	La diversification	7
	Les innovations financières	8
	La cohabitation d'activités financières et non financières	8
	Concentration et sociétés de portefeuille	8
	Un nombre croissant de faillites	9
	L'affaiblissement du système des « piliers »	10
	Un cadre législatif désuet	10
	Vers une réforme de la réglementation financière	11
2	**La réglementation financière au Canada**	13
	Les structures de la réglementation	13
	Les formes de réglementation	13
	Réglementer l'entreprise ou la fonction qui lui est attribuée ?	13
	Réglementation préventive ou curative	14
	L'encadrement du système	14
	Deux niveaux de réglementation	14
	L'encadrement des « piliers »	14
	La réglementation des autres institutions	26
	Le chevauchement des compétences	27
	L'urgence d'une réforme	30
3	**La concurrence dans le secteur financier**	31
	Concentration : les données empiriques	31
	La concentration du capital	31
	La concentration des actifs	32
	La concentration de marché	34
	Concentration et concurrence	36
	Permutations	36
	La liberté d'accès et de départ	36
	La concurrence sur les produits	37
	La concurrence étrangère	37
	Concurrence et diversification	40
	Les facteurs de diversification	41

Les groupes financiers : un cas particulier 41
L'incidence de la diversification sur la concurrence 46
Les institutions spécialisées 47
Concurrence et réglementation 48

4 La stabilité des institutions financières 51
L'importance de la solvabilité 51
Solvabilité et liquidité 51
Les facteurs de difficulté 52
Les facteurs externes 52
Les facteurs internes 54
La solvabilité, un problème de toute l'entreprise 57
Mécanismes préventifs et correctifs 57
L'assurance-dépôts et les fonds d'indemnisation 58
Le prêteur de dernier recours 59
Les opérations de sauvetage 59
Les mécanismes de prévention 59
La réglementation et la confiance du public 62

5 Les abus dans les établissements financiers 65
La prise de risques excessifs 65
Les conflits d'intérêts 66
Les transactions intéressées 67
La cohabitation des activités financières et non financières 68
Le contrôle des abus 69
Réglementation et traitement équitable 70

6 Au service de la population canadienne 71
Les services aux ménages 71
Les besoins différenciés de la clientèle 72
Service et commodité 73
La réglementation 73
Les services aux entreprises 73
Les besoins différenciés de la clientèle 74
La réglementation 76
L'accessibilité des services financiers 76
Ventilation régionale 77
Les coopératives financières 78
Autres services financiers 79
Services régionalisés et réglementation 79
La protection du consommateur 79
La protection contre les abus 80
La protection contre les pertes en cas de faillite 80
La Société d'assurance-dépôts du Canada 81

7 Une proposition de réforme 83
Les tensions au sein du système financier 83
La nouvelle concurrence 83
La propriété 83
Solvabilité et confiance du public 83
L'accès aux services financiers 84
Une législation désuète 84
Les difficultés de la réforme 84

L'éventail des modèles de réglementation 85
Proposition pour les années 90 :
un modèle « unifonctionnel » 88
Les avantages escomptés 92
Les coûts 93
La mise en oeuvre 95
Renforcer le système d'encadrement 95
Prévention des abus, propriété des entreprises,
protection du consommateur 97
Conflits d'intérêts et transactions intéressées 97
La cohabitation des activités
financières et non financières 98
La propriété des établissements financiers 99
Les entreprises étrangères 101
La gestion des entreprises financières 102
La Société d'assurance-dépôts du Canada 103
La protection du consommateur 105
Conclusion 105

Appendices
A Les rapports consacrés au système financier au Canada 107
B La structure du système financier canadien 123
C La déréglementation financière à l'étranger 129

Notes 133

Glossaire 141

Liste des tableaux et des figures 145

Équipe de recherche 147

Avant-propos

Les activités financières – la banque, l'assurance, la souscription de titres, l'activité fiduciaire – jouent un rôle vital dans le fonctionnement de l'économie canadienne, et c'est pourquoi le Conseil économique s'intéresse depuis longtemps à la vitalité et à l'efficacité de ce secteur. Le Conseil a, dans le passé, consacré trois rapports importants à des aspects particuliers du système financier au Canada. En 1976, il publiait *Efficacité et réglementation*, un ouvrage touchant aux établissements de dépôts, en prévision de l'examen décennal de la *Loi sur les banques*, qui devait avoir lieu l'année suivante. Dans un autre rapport, paru en 1979, *Perspective 2030 – L'avenir des régimes de retraite*, le Conseil analysait le fonctionnement du système des pensions de retraite au Canada. En 1982, il se penchait, dans *Intervention et efficacité*, sur les prêts et cautions accordés par l'État au secteur privé.

Il y a deux ans, le Conseil décidait d'entreprendre une vaste étude des lois et règlements relatifs aux activités des intermédiaires et agents financiers au Canada. Plusieurs facteurs motivaient le choix de ce thème, le plus important étant sans doute lié aux changements fondamentaux qui se produisent dans les modes d'opération et la gamme des activités des entreprises financières du pays. Ces transformations sont souvent bien accueillies, car elles favorisent la concurrence, l'efficacité et le développement de nouveaux services visant à satisfaire les exigences nouvelles de la clientèle. Mais elles mènent également à des comportements qui, à maints égards, suscitent une vive appréhension. C'est ainsi, par exemple, que certaines catégories d'activités financières échappent encore à la législation fédérale ou provinciale en vigueur ou que l'efficacité des mécanismes de contrôle a diminué depuis un certain nombre d'années. Par ailleurs, il s'est produit une série de faillites dans le secteur financier, lesquelles n'ont pas manqué de faire surgir de graves inquiétudes quant à la solidité du système dans son ensemble. C'est pourquoi le Conseil en est venu à la décision d'étudier ce dernier en profondeur afin de pouvoir dégager des propositions de réforme capables de mener à un encadrement plus efficace des institutions financières, de conforter la confiance du public dans la stabilité du système et d'accroître la compétitivité de celui-ci dans le contexte de marchés financiers mondiaux en constante mutation.

Les travaux du Conseil s'articulent autour de trois grands axes fonctionnels : la formulation de propositions s'adressant aux décideurs, le désir d'accroître la compréhension du public à l'égard de questions économiques importantes et celui d'élargir les frontières de la connaissance sur ces questions. Les deux premiers objectifs se prêtent davantage à une présentation dans des rapports plus brefs, qui s'adressent à un auditoire plus vaste, tandis que l'avancement de la connaissance économique requiert une analyse plus détaillée pour satisfaire aux besoins des spécialistes. C'est pourquoi les résultats des travaux du Conseil sur le système financier paraissent dans deux volumes différents. Un rapport de synthèse relativement bref, comprenant les 31 recommandations du Conseil, a été publié en novembre 1986. Ces recommandations reposent sur une analyse détaillée dont les résultats paraissent dans le présent volume; elles sont reproduites au chapitre 7.

Un comité consultatif formé de quatre membres du Conseil et de cinq experts extérieurs – ensemble, ils représentaient les grandes institutions financières du pays et les intérêts des consommateurs – a lu et commenté le texte de ce rapport. Le comité a agi comme un interlocuteur important, proposé des orientations à l'équipe de recherche et suggéré des changements à ce rapport. Au nom du Conseil, je tiens à remercier les membres du comité pour leur excellent apport à nos travaux.

Judith Maxwell
Présidente

L'encadrement du système financier

AVIS AU LECTEUR

Signalons que nous avons utilisé dans les tableaux les symboles suivants, employés par Statistique Canada :

. . Chiffre non disponible
. . . n'ayant pas lieu de figurer
-- infime
- néant on zéro
e estimation
x données confidentielles en vertu des dispositions de la Loi sur la statistique relatives au secret.

Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total.

On trouvera un glossaire technique à la fin du rapport; les mots et expressions qu'il renferme sont imprimés en caractère gras à leur première apparition dans le texte.

1 Un système financier en mutation

Les institutions et les marchés financiers du Canada sont parvenus à un point critique de leur évolution. Leur orientation future sera largement déterminée par les décisions que prendront les autorités publiques au cours des prochaines années, et les propositions de réforme fusent d'ailleurs de toutes parts. Au Canada tout comme à l'étranger, les progrès techniques modifient rapidement l'aspect et le fonctionnement du système financier. Ainsi, des réseaux de communications perfectionnés relient les grandes places financières de la planète et on assistera sans doute bientôt au développement généralisé de marchés actifs vingt-quatre heures sur vingt-quatre. Les guichets automatisés polyvalents (dépôt ou retrait de fonds, paiement de factures, achat de certificats de dépôt ou d'un régime enregistré d'épargne-retraite, transactions en devises étrangères. . .), sont aujourd'hui à l'essai. Autre innovation, la **conversion de créances en valeurs négociables** (un aspect de ce que les Américains appellent *securitization*) est déjà une réalité, bien que ce procédé soit plus répandu aux États-Unis qu'au Canada.[1] Le Groupe La Laurentienne a ouvert à Montréal un « supermarché » financier où il offre toute une gamme de produits financiers.

Face à une situation aussi mouvante, les sociétés financières s'accommodent de moins en moins du cadre législatif actuel et réclament un élargissement des pouvoirs qui leur sont confiés. C'est des banques (dites « à charte »), des compagnies d'assurance, des sociétés de fiducie et des courtiers en valeurs mobilières – les quatre « piliers » du système financier canadien, dont le cloisonnement est consacré dans diverses lois fédérales et provinciales – que viennent les pressions les plus fortes. La *Loi sur les banques*, les lois fédérales et provinciales relatives aux sociétés de fiducie, de crédit et d'assurance, ainsi que les réglementations provinciales s'appliquant aux opérations de courtage de titres, toutes reposent sur le principe de la séparation entre les grandes catégories d'institutions, lequel réserve à chacune des activités spécifiques. (On considère souvent les coopératives financières – caisses populaires au Québec et dans les régions à concentration francophone des autres provinces, caisses d'épargne et de crédit ailleurs – comme un cinquième « pilier ».) Mais ce cloisonnement s'effrite peu à peu dans la réalité, à tel point qu'on en oublie souvent la raison d'être; d'où les pressions en faveur d'une réforme.

La législation et la réglementation financières ont fait l'objet de plusieurs études ces dernières années. La parution de ces rapports suscite un débat public qui, à sa façon, montre bien, lui aussi, que le système financier se trouve actuellement à un stage important de son développement. Au printemps de 1985, le gouvernement fédéral publiait son « Livre vert[2] » sur la réglementation financière, ainsi que le rapport Wyman sur l'assurance-dépôts[3]. Ont suivi des audiences à la Chambre des communes et au Sénat, qui ont mené au rapport Blenkarn[4] et au rapport d'un comité du Sénat sur l'assurance-dépôts[5]. En décembre 1985, le gouvernement de l'Ontario publiait le rapport de son groupe de travail sur les institutions financières (le rapport Dupré[6]); un second rapport du Sénat a paru en mai 1986[7]. En octobre 1986, la commission Estey rendait publics les résultats de ses travaux[8]. Tous ces rapports et audiences ont donné lieu à de nombreux mémoires et exposés des représentants des milieux universitaires et du secteur financier, des associations de consommateurs et d'autres personnes intéressées. Ils ont contribué à une meilleure compréhension des problèmes actuels et des préoccupations qui avaient été à l'origine de ces études. On trouve toutefois, d'un rapport à l'autre et suivant les questions abordées, des perceptions assez différentes de ce que devrait être l'organisation du système financier canadien au cours des prochaines décennies (voir l'appendice A). Dans le présent rapport, nous nous efforçons d'adopter une perspective plus large, afin de situer ces questions dans un cadre analytique cohérent qui permettra de dégager les réformes législatives qui s'imposent.

La mise en place d'un cadre réglementaire approprié est d'autant plus nécessaire que le système financier joue un rôle essentiel au fonctionnement de l'économie. Il facilite le transfert de fonds des prêteurs finals aux emprunteurs finals. Ce faisant, il participe à l'**intermédiation des fonds et des risques financiers**[9].

Mais le système financier assure également la bonne garde des fonds. Les ménages et les entreprises confient aux établissements financiers, par l'entremise de dépôts ou d'autres instruments, les fonds qu'ils ont mis de côté en prévision de l'avenir. Le système fournit aussi les **moyens de paiement** dont a besoin toute économie. Les banques, les coopératives financières, les sociétés de fiducie et même les maisons de courtage (au moyen de

comptes de gestion de trésorerie) assument cette fonction de nos jours. Ces entreprises offrent à leurs clients la possibilité de tirer des chèques pour transférer les fonds qu'ils leur confient. Certaines d'entre elles participent en fait à la création de moyens de paiement dans le cadre de leurs opérations d'intermédiation financière.

Enfin, les sociétés financières fournissent des données et des conseils relativement aux questions financières. Ce rôle a pris une importance croissante devant le nombre grandissant de produits et d'intervenants financiers, devant le caractère de plus en plus complexe des transactions et devant les enjeux de plus en plus considérables qui les caractérisent.

Bien entendu, le système financier d'aujourd'hui s'acquitte de ces diverses tâches de façon simultanée. C'est d'ailleurs ainsi qu'il contribue à la croissance économique et au développement social. Il n'est donc pas étonnant que plusieurs gouvernements provinciaux considèrent l'existence d'un secteur financier local fort comme un élément clé de leurs stratégies de croissance et de développement.

Un aperçu historique

À la fin de 1985, les 12 banques alors énumérées à l'Annexe A de la *Loi sur les banques*, ainsi que leurs quelque 7 000 succursales dans tout le pays, possédaient environ 47 % de l'actif global du secteur financier canadien (tableau 1-1)[10]. Les banques de l'Annexe B, au nombre de 57, en détenaient une part additionnelle de 3,5 %. Le reste se répartissait entre quelque 100 sociétés de fiducie possédant plus de 1 100 succursales (8 %), environ 180 compagnies d'assurance-vie (12 %), 13 fédérations de coopératives financières, regroupant près de 4 000 points de service au détail (6 %), 104 maisons de courtage en valeurs mobilières (1,5 %) et 325 compagnies d'assurance de biens et de risques divers (2 %). Bien que les sociétés de dépôts et les compagnies d'assurance-vie dominent du point de vue de l'actif qu'elles contrôlent, les courtiers et les compagnies d'assurances générales sont des intermédiaires financiers dont l'importance dépasse largement celle que ces chiffres pourraient suggérer.

Le tableau 1-2 présente les cinq premiers établissements financiers, dont plusieurs ont un nom bien connu, dans chacune des cinq grandes catégories. Soulignons toutefois que le système financier ne se limite pas à ces quatre ou cinq « piliers »; on y trouve d'autres catégories d'établissements qui exercent leur activité sur différents marchés (voir l'appendice B).

La riche texture du système financier, qui réunit un grand nombre d'intermédiaires diversifiés et spécialisés,

Tableau 1-1

Actif des entreprises financières, Canada, 1985

En millions de dollars

	Montant
Banques (Annexe A)	372 627
Compagnies d'assurance-vie	94 270
Sociétés de fiducie	64 569
Sociétés de prêts hypothécaires[1]	52 396
Caisses de retraite en fiducie	44 899
Caisses d'épargne et de crédit (locales)	44 045
Banques (Annexe B)	27 540
Compagnies d'assurances générales (biens et risques divers)	18 278
Sociétés financières	16 788
Sociétés de placement[2]	13 384
Courtiers en valeurs mobilières	12 207
Caisses séparées offertes par les compagnies d'assurance-vie	11 544
Caisses centrales d'épargne et de crédit	10 842
Sociétés de financement des entreprises	6 861
Sociétés de crédit-bail	3 423

1 Les sociétés de prêts hypothécaires associées à des banques de l'Annexe A (et dont l'actif global se chiffre à 42,2 milliards de dollars) sont assimilées ici aux sociétés de prêts hypothécaires et non aux banques. Cette catégorie comprend également les fiducies de placements immobiliers et les sociétés de placements hypothécaires.

2 Comprend les sociétés de placements en fonds mutuels et les sociétés de placements à capital fixe.

SOURCE Statistique Canada, *Institutions financières*, n° 61-006; et *Régimes de pensions en fiducie*, n° 74-201, quatrième trimestre 1984; *Supplément* de *La Gazette du Canada*, février 1986.

est le résultat d'une longue évolution, façonnée non seulement par la législation et la réglementation, mais aussi par les décisions et stratégies des intervenants sur les marchés. Cette évolution a été dominée par un double souci : celui d'assurer la solvabilité des entreprises financières, et celui d'accroître la concurrence au sein du système. La préoccupation à l'égard de la solvabilité, qui remonte à la crise des années 30, a dominé jusqu'au milieu des années 60. Par la suite, et jusqu'à la fin des années 70, c'est plutôt le désir d'ouvrir le système financier aux forces de la concurrence, afin d'augmenter la quantité et la diversité des produits et services financiers offerts aux Canadiens, qui a pris les devants. Au début des années 80, la question de la solvabilité est brusquement revenue à la surface.

Les années 50 et 60

Le secteur financier est sorti de la crise des années 30 doté d'une configuration qu'il devait conserver durant plusieurs années. Diverses lois fédérales et provinciales avaient établi une séparation entre les grandes **fonctions financières** et entre les **activités financières** et non financières. On voulait rétablir la confiance du

Tableau 1-2

Actif des cinq plus importantes entreprises financières dans cinq grandes catégories, 1985

En millions de dollars

	Actifs[1]
Banques	
Banque Royale du Canada	96 017
Banque de Montréal	82 420
Banque Canadienne Impériale de Commerce	75 834
Banque de Nouvelle-Écosse	61 069
Banque Toronto-Dominion	50 218
Sociétés de fiducie	
Canada Trustco[2]	21 570
Royal Trustco	13 453
National Victoria et Grey Trustco	8 706
Guaranty Trustco	3 814
Montreal Trustco	3 101
Compagnies d'assurance-vie	
Manufacturers Life Insurance Company[3]	16 426
Sun Life du Canada Compagnie d'assurance-vie	15 960
Great-West Compagnie d'assurance-vie	10 801
Mutuelle du Canada Compagnie d'assurance sur la vie	7 149
Canada Life Assurance	6 915
Compagnies d'assurances générales (biens et risques divers)	
Co-operators General	741
Royal Insurance Co. of Canada	717
Allstate du Canada	479
Wawanesa Compagnie mutuelle d'assurance	462
Lloyds Non-Marine	455
Courtiers en valeurs mobilières[4]	
Dominion Securities Pitfield Ltd.	130
Wood Gundy Inc.	116
Burns Fry Ltd.	79
McLeod, Young, Weir Ltd.	73
Richardson Greenshields of Canada Ltd.	61

1 Les banques, les sociétés de fiducie et les compagnies d'assurance-vie sont classées selon leur actif dans le monde entier. Les services de gestion des successions, de fiducie et d'agence (SFA) ne sont pas retenus dans l'actif total des sociétés de fiducie. Les compagnies d'assurance générale sont classées selon leur actif au Canada en 1984.

2 États consolidés des sociétés Canada Trustco et Le Permanent, qui ont fusionné le 31 décembre 1985.

3 Comprend les données pour Dominion Life Assurance Co., dont l'actif et le passif ont été transférés à la Manufacturers Life Insurance Co., le 1er janvier 1986.

4 Pour les courtiers, les chiffres représentent non pas l'actif mais le capital versé.

SOURCE *Canadian Business*, juin 1986; *The Financial Post 500*, été 1986; *Rapport du Surintendant des assurances du Canada*, précis des états financiers de compagnies d'assurance de biens et de risques divers, pour l'année se terminant le 31 décembre 1984.

public dans le système, suite aux nombreuses faillites qui s'y étaient produites. Le cloisonnement rigoureux entre le prêt commercial et l'activité fiduciaire, entre l'activité bancaire et le courtage de titres, visait aussi à réduire au minimum l'incidence des conflits d'intérêts. Les banques s'occupaient d'abord de recueillir des fonds liquides au moyen de dépôts à vue et offraient aux entreprises des prêts pour le financement des **stocks** et des **comptes clients**. Les sociétés de fiducie s'occupaient surtout de l'administration de successions et de fonds en fidéicommis, notamment des caisses de retraite. Elles complétaient cette activité en offrant des dépôts à terme et certains prêts hypothécaires. Les maisons de courtage étaient engagées dans la **souscription** et le commerce des valeurs mobilières.

Cet appareil législatif, joint à la prudence toute naturelle dont faisaient preuve les établissements financiers après la crise, a cependant créé un système bien incomplet quant à la prestation des services financiers, tant du point de vue de la clientèle (qu'on traitait différemment suivant qu'il s'agissait de ménages ou d'entreprises, suivant que ces dernières étaient petites ou grandes, suivant les endroits où se trouvaient les clients, et ainsi de suite) que de celui des services ou produits offerts (crédit hypothécaire, prêts à terme, et ainsi de suite). Les entreprises – surtout les PME – avaient de la difficulté à obtenir du financement à terme; le crédit hypothécaire et les prêts à la consommation étaient rationnés; le crédit aux agriculteurs était également soumis à divers aléas. Les administrations publiques tentaient de pallier à ces lacunes en intervenant directement là où il y avait des écarts de crédit. Au palier fédéral, la Banque d'expansion industrielle offrait des prêts à terme aux petites entreprises, tandis que la Société du crédit agricole faisait de même pour les agriculteurs et que la Société centrale d'hypothèques et de logement intervenait sur le marché des hypothèques résidentielles[11].

Les années 70

Bien que la révision de 1954 de la *Loi sur les banques* ait permis aux banques d'accroître leurs opérations sur les marchés du crédit hypothécaire et du crédit à la consommation, ce n'est qu'à la fin des années 60 et au début des années 70 que les pressions exercées par les participants à l'activité financière ont amené les autorités à se préoccuper davantage de supprimer les carences dans l'offre de services financiers en modifiant les règlements. La solvabilité n'en était pas négligée pour autant, un régime de protection des dépôts ayant été mis en place en 1967 grâce à la création de la Société d'assurance-dépôts du Canada et de la Régie de l'assurance-dépôts du Québec.

Mais c'est la révision de 1967 de la *Loi sur les banques* qui a pavé la voie à l'intensification de la concurrence au sein des marchés financiers. En supprimant le plafond applicable aux taux d'intérêt et en permettant aux banques d'offrir des prêts hypothécaires conventionnels, elle les a incitées à envahir le marché hypothécaire, où leur part a quadruplé entre 1967 et 1985.

La suppression du plafonnement statutaire des taux d'intérêt a également permis aux banques de devenir plus compétitives sur le marché du crédit à la consommation. Ce n'est qu'après 1967 que leur part de ce marché a augmenté de façon significative, les sociétés de petits prêts et de financement faisant les frais de cette expansion.

Le dynamisme accru des banques sur le marché hypothécaire et le marché du crédit à la consommation s'est traduit par une baisse des coûts et par la hausse du nombre de produits accessibles aux consommateurs, mais il ne représentait qu'une facette de leur ardeur à trouver de nouveaux clients. Peu de temps après l'élimination du plafond des taux d'intérêt et la réduction, à 4 %, du coefficient de réserve pour les dépôts avec préavis, les banques ont introduit le compte d'épargne véritable, rémunéré à un taux plus élevé que les comptes plus conventionnels. Les sociétés de fiducie n'ont pas tardé à emboîter le pas. En 1973, les banques ont commencé à offrir des comptes à services multiples, en même temps qu'elles intensifiaient leurs activités de promotion et se lançaient de façon plus agressive sur le marché du crédit aux entreprises (pour les prêts à terme, notamment). Une concurrence tous azimuts s'est développée durant toute la décennie, les autres entreprises financières n'hésitant pas à affronter les banques sur ces divers terrains de bataille[12]. C'est ainsi qu'au moment d'aborder les années 80, il ne se passait guère de semaine sans qu'un nouveau service financier soit offert, sans que survienne une fusion ou une prise de contrôle, ou sans qu'une entreprise financière entreprenne une activité nouvelle. On était loin de la quasi-torpeur des années 60 !

Les années 80 : l'accélération du changement

La concurrence est restée si vive au cours des années 80 que les positions relatives des diverses institutions financières s'en sont trouvées modifiées. Au même moment, se produisait le plus grand nombre de faillites depuis les années 30. Par ailleurs, les entreprises financières ont davantage diversifié leurs activités et leurs services, mais ces innovations ne s'inscrivaient plus de façon très nette dans le régime de la séparation des fonctions exigée par le système des « piliers ». En outre, les années 80 se sont caractérisées par une cohabitation plus poussée d'activités financières et non financières et par une plus grande concentration de la propriété des entreprises financières. Divers facteurs ont contribué à ces développements.

La conjoncture socio-économique

La performance de l'économie canadienne a influé sur un bon nombre des changements qui sont survenus dans le secteur financier. Grâce à l'augmentation des revenus réels (5 %, en moyenne, au cours des années 60), à la baisse du taux de l'impôt prélevé sur ces hausses au cours des années 70 et à un taux d'épargne sain, les ressources dont disposaient les institutions et les marchés financiers se sont accrues[13]. La vigueur de la croissance économique, jointe au dynamisme des dépenses de consommation et des immobilisations, au lancement de projets ambitieux (tels que l'aménagement de la Baie James et l'usine Alsands) et aux besoins financiers nouveaux des administrations, a fait grimper la demande de fonds. Aussi l'actif global du secteur financier s'est-il accru à un taux annuel composé de 14 % entre 1967 et 1985, comparativement à 11,3 % pour le produit national brut. Les entreprises rivalisaient donc pour agrandir leurs parts de marchés en pleine expansion, ce qui les incitait à offrir des produits et services nouveaux pour répondre aux besoins des épargnants et des emprunteurs.

L'accélération de l'inflation et la flambée des taux d'intérêt au cours des années 70 ont également entraîné de nombreux changements dans le secteur financier. Prêteurs et emprunteurs refusaient de conclure des engagements à long terme, ce qui a eu des effets défavorables sur le marché obligataire et sur celui des transactions à long terme (l'assurance-vie, par exemple). Le niveau des taux d'inflation, qui semblaient devoir se maintenir au-dessus de 10 % pour une période indéfinie, encourageait de nombreuses sociétés financières et non financières à relever le niveau de leur endettement. La récession de 1982 marqua cependant le début d'une période de désinflation, déjouant ainsi les prédictions de ceux qui croyaient que les taux d'intérêt resteraient élevés. Sous l'effet conjugué du ralentissement le plus grave de l'activité économique depuis les années 30, de l'amorce d'un mouvement de désinflation et du recours trop fréquent au financement par emprunt, un grand nombre d'entreprises commerciales et, indirectement, d'établissements financiers ont dû faire face à de graves difficultés. Pour se prémunir contre les fluctuations des taux d'intérêt, de nombreuses entreprises financières (les banques, notamment) ont cherché à tirer une plus grande portion de leurs revenus des honoraires payés pour les services offerts (tels que les systèmes de la paie et les accords de swap) plutôt que de l'écart entre les

intérêts touchés sur les prêts et les intérêts versés aux déposants.

Étant donné l'importance des sommes épargnées ou prêtées et compte tenu de l'effet que peuvent avoir des taux d'intérêt instables, les épargnants suivent de très près l'évolution de ces derniers et sont prêts à transférer leur argent d'un placement à l'autre, à la recherche de rendements plus élevés, tandis que les emprunteurs recherchent les meilleurs taux de financement disponibles. Aussi les entreprises financières ont-elles dû innover pour maintenir leur compétitivité.

Des changements structurels ont également façonné la demande des consommateurs de produits financiers. Le vieillissement démographique et l'arrivée à l'âge de la maturité de la génération née au cours de l'après-guerre ont contribué à faire ralentir la croissance de la demande d'hypothèques résidentielles et à faire accroître celles de régimes de pension et d'autres instruments d'épargne pour la retraite. Plusieurs catégories d'établissements financiers ont dû réorienter leurs activités pour s'adapter à cette évolution. La hausse des taux d'activité des femmes a aussi eu un effet déterminant sur les marchés financiers. Lorsque les deux époux travaillent et disposent d'un temps de loisir restreint, l'accessibilité des produits financiers devient un facteur important. La **formation de réseaux**, le **référencement**, le regroupement des produits financiers et les supermarchés financiers représentent autant de tentatives de répondre à ces divers besoins.

Innovations techniques

Les innovations techniques ont modifié la production et la distribution des services financiers et elles ont aidé les établissements financiers à répondre aux besoins changeants des consommateurs. Grâce au **transfert électronique des fonds**, les **opérations bancaires de détail** sont en bonne partie automatisées. Cette technique permet d'offrir des services bancaires en direct, c'est-à-dire que le transfert de fonds entre deux agents peut désormais se faire par des moyens électroniques plutôt qu'au moyen d'un chèque conventionnel. L'implantation des services en direct a pavé la voie à celle des services intersuccursales et des guichets automatiques, de sorte que le client d'une banque peut faire affaire avec n'importe quelle succursale de cette dernière et ce, hors des heures d'ouverture habituelles. Le développement de la technologie et de l'informatique a également permis aux entreprises financières d'offrir des options intéressantes sur les prêts hypothécaires, les prêts à la consommation et les dépôts, telle la possibilité de faire des versements hebdomadaires ou de toucher un intérêt quotidien. Dans le domaine des valeurs mobilières, l'adoption de nouvelles techniques, et notamment de l'ordinateur et d'un matériel de télécommunications perfectionnés, a permis d'améliorer la transmission des données. Par exemple, la Bourse de Toronto introduisait en 1977 un des premiers systèmes automatisés de transactions boursières. Lorsque le facteur temps est primordial, le recours à l'ordinateur permet d'exécuter une transaction en quelques secondes; en outre, le coût de la transaction informatisée est beaucoup moins élevé que celui de la transaction conventionnelle exécutée sur le parquet.

Les innovations techniques ont également permis d'améliorer la prise de décisions. C'est ainsi que, grâce au micro-ordinateur et aux logiciels spécialisés, les gestionnaires de portefeuille peuvent maintenant fournir rapidement à leurs clients une analyse technique des données les plus récentes pour les aider à tirer pleinement parti des possibilités de placement.

La planétarisation des marchés financiers

Les progrès techniques ont par ailleurs contribué à l'internationalisation grandissante des marchés en établissant des liens plus étroits entre les grandes places financières du monde. Vu la taille relativement petite de l'économie canadienne, nos institutions financières se sont toujours tournées vers l'étranger pour accroître leurs activités. C'est ainsi que la Banque de Montréal avait des représentants à Londres et à New York dès 1818, soit un an après sa création. En 1897, la compagnie d'assurance Manufacturers Life ouvrait un bureau à Shanghai, et en 1910 Wood Gundy installait à Londres le siège de ses opérations internationales. Aujourd'hui, les banques, les maisons de courtage, les compagnies d'assurance-vie et, à un degré moindre, les sociétés de fiducie exploitent à l'étranger des succursales, des agences et des filiales. Dans bien des cas, ces activités représentent d'ailleurs une part appréciable de l'ensemble de leurs opérations et constituent une source importante de leurs revenus. En 1985, les actifs étrangers des principales banques canadiennes représentaient entre 30 et 47 % de leur actif consolidé. Les polices d'assurance-vie en vigueur à l'extérieur du Canada constituaient près de 68 % du chiffre d'affaires total (la réassurance étant exclue) de la plus importante compagnie d'assurance du Canada; la proportion était de 44 % pour la troisième compagnie en importance. Les banques canadiennes sont présentes dans presque tous les pays du monde, soit au moyen de services directs aux entreprises, en gros et au détail, soit grâce à un réseau étendu de correspondants.

Les entreprises financières du Canada accroissent d'ailleurs leur présence à l'étranger. L'argent circule librement d'une place financière à l'autre, et les investisseurs qui exercent leurs activités sur plusieurs d'entre elles jouent un rôle important dans les opérations

d'**arbitrage**. En outre, comme nous l'avons dit dans un rapport antérieur, lorsque les taux d'intérêt augmentent ou diminuent sur un marché donné, cela se répercute rapidement sur d'autres marchés[14]. Les emprunteurs surveillent les marchés pour trouver les fonds les moins coûteux. Les entreprises se tournent de plus en plus vers l'étranger pour trouver les capitaux dont elles ont besoin, et plusieurs d'entre elles ont placé leurs actions sur les marchés boursiers de New York ou de Londres; dernièrement, les Entreprises Bell du Canada ont fait inscrire leurs actions à la Bourse de Tokyo. Des représentants d'entreprises financières étrangères viennent souvent au Canada à la recherche de transactions qui seront comptabilisées dans leur pays d'origine. Les Canadiens placent leurs excédents de capitaux sur les marchés américains et dans des titres américains.

L'internationalisation croissante des marchés financiers et des institutions financières du Canada a des répercussions directes sur le système financier au pays même. Tout d'abord, les sociétés canadiennes poursuivent à l'étranger toutes sortes d'activités qu'elles n'exercent pas au Canada, acquérant ainsi de l'expertise dans de nouveaux domaines. Certaines banques canadiennes, américaines et européennes, dont la cote de crédit avait chuté au-dessous de celle de sociétés multinationales non financières en raison des nombreuses créances douteuses qui se trouvaient dans leurs portefeuilles de prêts, sont devenues des intermédiaires qui aident ces multinationales à trouver des fonds sur les marchés des capitaux – un rôle qui, au Canada, revient aux maisons de courtage. Plusieurs banques canadiennes, par l'entremise de filiales établies à l'étranger, offrent des services de banques d'affaires, une activité qui leur est interdite au Canada. Ajoutons qu'un certain nombre d'innovations financières ont d'abord fait leur apparition sur les marchés internationaux (les **facilités d'émission d'effets**, par exemple). Pour rester compétitives à l'étranger, les entreprises canadiennes doivent innover; cela aussi se répercute sur leurs activités au pays même. Enfin, le système financier canadien, en raison de son ouverture et du fait que les institutions qui le composent jouent un rôle très important à l'étranger, est très sensible à l'influence des événements qui surviennent ailleurs dans le monde – aux États-Unis, notamment.

La déréglementation à l'étranger

L'évolution des systèmes financiers aux États-Unis, en Europe et au Japon n'a pas été sans influer sur le système canadien. En particulier, la « déréglementation » financière dans ces pays a eu une incidence sur les forces en présence et sur le mouvement de réforme ici. (On trouvera à l'appendice C une description des activités de déréglementation à l'étranger.) On parle beaucoup de la déréglementation entreprise aux États-Unis, au Japon, au Royaume-Uni et en Allemagne fédérale. Dans tous ces pays, comme au Canada, le mot « déréglementation » est devenu une expression à la mode, mais sa signification réelle varie d'un pays à l'autre. Au Japon, la déréglementation comporte la suppression des contrôles sur les taux d'intérêt (ce que le Canada a fait il y a 20 ans) et sur les flux monétaires internationaux. En France, elle consiste à donner aux forces du marché un rôle accru dans l'établissement des taux d'intérêt et à assouplir les contrôles des changes. Aux États-Unis, elle comporte notamment l'élimination des règlements qui interdisent aux banques d'établir des succursales dans plus d'un État – interdiction qui n'a jamais existé au Canada. On peut donc dire que les mesures de déréglementation adoptées dans ces pays tendent à rapprocher leurs systèmes financiers de celui du Canada.

Pour ce qui est de la détermination des pouvoirs des institutions, le Canada est cependant en retard sur l'Allemagne de l'Ouest, la France et, depuis quelque temps, le Royaume-Uni et les États-Unis. De nombreuses entreprises américaines faisant affaire avec le Canada directement ou par l'entremise de filiales, les innovations financières (produits ou méthodes) adoptées aux États-Unis s'infiltrent ici. Bon nombre d'établissements canadiens sont présents sur les marchés américains; pour y rester compétitifs, ils ont dû s'adapter à l'évolution du système financier des États-Unis. C'est pourquoi les fonds communs de placement sur le marché monétaire (*money-market funds*), les certificats de dépôt, les comptes NOW (*negotiable order of withdrawal*) et les comptes de gestion de trésorerie, qui ont vu le jour aux États-Unis, font maintenant leur apparition au Canada sous une forme ou une autre. En outre, les financiers canadiens suivent de près ce qui se passe chez nos voisins : acquisitions et fusions d'entreprises, croissance des **sociétés financières de portefeuille**, et ainsi de suite[15].

La concurrence inter-« piliers »

Les banques de l'Annexe A de la *Loi sur les banques* ont toujours accaparé la plus grande part du marché des dépôts, dont la croissance a été rapide et continue de l'être. Aujourd'hui, presque toutes les catégories d'entreprises financières tentent d'accroître leur part de ce marché. Dans les grands centres urbains, les banques, les sociétés de fiducie, les coopératives financières se livrent une lutte acharnée. Dans les petites villes et dans les localités rurales, ce sont les caisses populaires ou les caisses d'épargne qui rivalisent avec les banques. D'autres entreprises, notamment les compagnies d'assurance-vie et les maisons de courtage, ont mis au point de nouveaux produits financiers pour contourner les restrictions de la loi et essayer de se tailler une place sur le marché des dépôts.

La révision de 1980 de la *Loi sur les banques* a permis aux sociétés de fiducie et aux coopératives financières de se prévaloir des services de l'Association canadienne des paiements sans être forcées de maintenir des réserves statutaires, ce qui leur a conféré un certain avantage par rapport aux banques. Les sociétés de fiducie ont d'ailleurs relevé leur part du marché des dépôts à vue personnels, qui est passée de 6,5 à 16,5 % entre 1979 et 1985; leur part de l'ensemble des dépôts à vue (y compris ceux du secteur commercial) s'est accrue de 3,5 à 10,0 % au cours de la même période.

Sur le marché des hypothèques résidentielles et commerciales, comme nous l'avons déjà signalé, les banques livrent une concurrence féroce aux sociétés de fiducie et aux compagnies d'assurance-vie, qui le dominaient auparavant; les banques détiennent même la plus grande part de ce marché aujourd'hui, tandis que celles des compagnies d'assurance-vie et, à un degré moindre, des sociétés de fiducie ont diminué. Sont également présentes sur le marché hypothécaire les coopératives de crédit et certaines compagnies spécialisées.

En raison de cette incursion des banques sur un marché hypothécaire d'ailleurs devenu moins lucratif en raison du vieillissement démographique et de la baisse des achats de maisons, les sociétés de fiducie ont envahi le secteur des services bancaires et du crédit aux ménages et aux entreprises, sur lequel régnaient jusque-là les banques. Les caisses populaires et les banques d'origine étrangère s'ajoutent aux intervenants sur ces marchés.

Ayant presque complètement évincé les compagnies de petits prêts, les banques canadiennes dominent désormais le marché du crédit à la consommation bien que les coopératives financières et les sociétés de fiducie (ces dernières devant encore, cependant, faire face à certaines restrictions) y soient, elles aussi, de plus en plus actives. En ce qui a trait aux services financiers offerts aux grandes entreprises, les banques, les sociétés de fiducie et les maisons de courtage se disputent les enjeux. Si les banques étrangères affirment également leur présence sur ce marché, les banques autochtones restent néanmoins les principaux créanciers de la PME.

Dans le domaine de l'administration des successions et des services fiduciaires aux entreprises, les sociétés de fiducie sont bien protégées par la législation. Dans le cas des successions, elles ont cependant dû partager le marché avec les avocats, vu que la demande excède leur capacité d'offrir des services adéquats.

Les compagnies d'assurance-vie n'ont guère de concurrents sur le marché qu'elles desservent, mais les produits qu'elles offrent n'en ont pas moins évolué ces dernières années[16]. En outre, elles ont tenté de diversifier leurs activités en prenant des participations dans d'autres entreprises et en s'associant avec des **groupes financiers**.

Dans le domaine de la souscription et des transactions sur titres – chasse gardée des maisons de courtage en valeurs mobilières jusqu'à ces dernières années –, les courtiers canadiens doivent aujourd'hui faire face à la concurrence des banques et des courtiers étrangers au Canada même, alors qu'à l'étranger ils doivent en outre rivaliser avec les banques canadiennes. Les établissements canadiens semblent être sous-capitalisés et semblent devoir leur survie, dans une large mesure, à la protection que leur confère la loi, qui leur réserve l'exclusivité de la souscription de titres au Canada et oppose diverses restrictions à l'entrée directe de non-courtiers sur le marché du courtage.

En résumé, à une époque où la concurrence est de plus en plus vive, les sociétés financières n'hésitent pas à envahir des domaines qui, jusqu'à maintenant, ont été réservés à d'autres. Il n'y a évidemment pas que des gagnants à ce jeu, dans lequel toutes les entreprises s'efforcent de redéfinir leur position sur l'échiquier financier afin de pouvoir croître ou, dans certains cas, de survivre tout simplement.

La diversification

À mesure que s'est intensifiée la concurrence, les institutions financières ont cherché à diversifier leurs activités, les banques ayant été les premières à amorcer le mouvement. Elles l'ont d'abord fait au sein de leur propre sphère d'activité en multipliant les genres de dépôts et d'instruments financiers qu'elles offraient aux ménages et aux entreprises. Ensuite, directement ou par l'entremise de filiales, elles sont allées au-delà des services bancaires traditionnels pour offrir des services de crédit-bail et d'affacturage et même du capital de risque[17]. Les sociétés de fiducie ont emboîté le pas en mettant au point de nouveaux types de dépôts, des fonds mutuels et des **régimes enregistrés d'épargne-retraite** (REER) et en augmentant le nombre de leurs prêts aux entreprises. Les maisons de courtage ont pénétré sur le marché des dépôts au moyen de comptes de gestion de trésorerie (Merrill-Lynch) ou de « comptes d'accès » (Midland Doherty).

Alors même qu'un nombre croissant d'entreprises diversifiaient leurs opérations, certains établissements se sont taillé un créneau spécialisé sur le marché. Les sociétés de capital de risque et les banques d'affaires continuent de se spécialiser dans le capital à risque élevé; les conseillers en placements, qui ont proliféré depuis la fin des années 60, offrent des services de gestion spécialisés aux administrateurs des caisses de retraite et

autres réservoirs de fonds. Les spécialistes en planification financière tirent parti de la complexité croissante des produits et des marchés financiers pour conseiller le petit investisseur et le petit épargnant. Cela ne nie toutefois en rien la tendance générale à la diversification.

Les innovations financières

Dans de nombreux cas, la diversification s'est faite grâce à la mise en place de nouveaux *instruments* ou *produits* financiers. On estime que plus de mille instruments financiers ont vu le jour aux États-Unis ces dernières années; bon nombre de ces innovations ont fait leur chemin jusqu'au Canada. Pour ce qui est des dépôts, on a introduit les comptes d'épargne et les comptes de chèques à intérêt quotidien, les comptes de gestion de trésorerie, les comptes d'épargne aux taux d'intérêt alignés sur ceux des bons du Trésor, les comptes de placements sur le marché monétaire et les rentes différées à court terme. Dans le domaine des hypothèques, on a assisté à l'introduction des prêts à échéances de cinq ans, trois ans, deux ans, un an ou six mois, des prêts à remboursement hebdomadaire, bihebdomadaire ou bimensuel, des prêts à échéances multiples, à remboursement progressif ou à taux variables, et même du prêt indexé. Pour ce qui est des valeurs mobilières, les maisons de courtage offrent maintenant des **actions privilégiées à taux variable**, des débentures à revenu variable, des **obligations à coupons détachés**, des obligations à forte décote, des **contrats à terme financiers**, et ainsi de suite. Les compagnies d'assurance-vie ont introduit les **polices universelles**.

Les innovations dans le domaine des *services* financiers comprennent les guichets automatiques, dont certains fournissent un état de compte imprimé; les conventions de prise ferme, par lesquelles un souscripteur à forfait assume la totalité du risque associé à l'émission initiale de titres en se portant acquéreur de tous les titres en vue de les revendre; la formation de réseaux, en vertu desquels une société financière accepte de vendre les produits d'une autre; le référencement, par lequel un établissement offrant une catégorie de produits financiers dirige ses clients vers un autre établissement susceptible de leur fournir d'autres services dont ils ont besoin (par exemple, l'agent d'assurance de la London Life qui dirige un consommateur éventuel de services fiduciaires vers le Trust Royal); le regroupement de produits financiers, qui permet au consommateur de satisfaire à divers besoins en s'adressant à un vendeur autorisé à distribuer des placements de fonds mutuels, des polices d'assurance-vie, des polices d'assurance générale, des régimes d'épargne-retraite, des certificats de dépôt et ainsi de suite (c'est la formule adoptée par la chaîne Eaton's dans ses grands magasins); et, enfin, le « supermarché » financier, où plusieurs établissements différents sont regroupés sous un seul toit pour offrir divers produits financiers à leur clientèle, comme l'a fait le Groupe La Laurentienne dans son centre financier de Montréal, où sont réunis La Laurentienne Mutuelle d'Assurance, La Laurentienne Générale, les courtiers Geoffrion Leclerc et la Banque d'épargne de la Cité et du District de Montréal.

La cohabitation d'activités financières et non financières

La diversification a également mené à une cohabitation accrue d'activités financières et non financières. C'est ainsi que certains grands magasins comme Eaton's offrent maintenant toute une gamme de services financiers. La Corporation EDPER a des participations dans les Mines Noranda Limitée, dans John Labatt Limitée et, par l'entremise de Trilon, dans la London Life, le Trust Royal et dans Wellington Compagnie d'Assurance. La Corporation financière Power détient des intérêts importants dans des sociétés financières et non financières. Imasco Ltée, une société non financière diversifiée ayant des intérêts dans les industries du tabac et des produits pharmaceutiques (entre autres), a fait l'acquisition de Canada Trust en 1986, par Genstar Corporation interposée. Cette transaction en a d'ailleurs incité plusieurs à s'interroger sur le bien-fondé de la cohabitation des activités financières et non financières.

Concentration et sociétés de portefeuille

La diversification des activités se fait souvent au moyen de l'acquisition d'une autre entreprise. À cette fin, bon nombre de banques, de sociétés de fiducie, de compagnies d'assurance-vie et même de sociétés de courtage ont acquis des participations dans d'autres entreprises, financières ou non. Plusieurs banques se sont dotées de filiales actives dans le domaine hypothécaire, immobilier ou informatique. Il en est de même des sociétés de fiducie et des compagnies d'assurance-vie, et il n'est pas rare que les unes acquièrent des participations dans les autres. Vers la fin des années 70, sont apparues des sociétés de portefeuille réunissant des sociétés de fiducie, des compagnies d'assurance-vie et d'assurances générales, des sociétés de placements en fonds mutuels, des conseillers en placements et, dans certains cas, des courtiers en valeurs mobilières et des banques (tableau 1-3). Ces holdings financiers font très souvent partie d'un groupe plus vaste comprenant également des entreprises non financières (Trilon et la Corporation financière Power, par exemple). Exception faite du réseau des caisses populaires mis sur pied par le Groupe Desjardins il y a quelques décennies, l'apparition de holdings financiers (tels la Corporation financière Power, Trilon, CrownX, E-L Financial et le groupe

Tableau 1-3

Actif des sociétés financières de portefeuille, 1985[1]

En millions de dollars

	Actifs
Le Groupe Desjardins	26 368
Caisse centrale, fédérations et caisses populaires	22 532
La Confédération	271
Groupe Desjardins (assurances générales)	167
Assurance-vie Desjardins	944
La Sauvegarde (assurance-vie)	610
Fiducie du Québec	1 119
Société d'investissement Desjardins	262
Crédit industriel Desjardins	380
Corporation de fonds de sécurité de la Confédération	83
Trilon Financial Corporation	20 830
Royal Trustco Ltd.	13 453
London Life Compagnie d'assurance-vie	6 390
Wellington Insurance Company	349
Éléments d'actif non sectoriels	638
Corporation financière Power	15 948
Investors Group (actifs du groupe)	1 910
Montreal Trustco Inc.	3 101
Great-West Compagnie d'assurance-vie	10 801
Éléments d'actif non sectoriels	136
Crown Financial Group[2]	6 103
Crown Compagnie d'assurance-vie	5 937
Coronet Trust	166
Groupe La Laurentienne[3]	5 167
La Laurentienne mutuelle d'assurance	707
Corporation du Groupe La Laurentienne	4 460
Traders Group	4 460
Guaranty Trustco Ltd. (consolidé)[4]	3 814
Canadian General Insurance Group	260
Finance Group (Trans Canada Credit Corporation)	386
Services financiers Eaton[5]	1 061
Eaton Trust Company	730
Eaton Life Insurance Company (données de 1984)	331
E-L Financial Corporation (consolidé)[6]	1 118
Empire Life Insurance Company	392
Compagnie d'assurance générale Dominion du Canada et filiales (états consolidés)	708
E-L Investment Management Ltd.	. .
Groupe Prêt et Revenu (consolidé)	503
Fiducie Prêt et Revenu	386
Aeterna-Vie (assurance-vie)	103
St-Maurice (assurance de biens et risques divers)	14

1 Sur une base non-consolidée, sauf indication contraire; les services de gestion des successions, de fiducie et d'agence des compagnies de fiducie sont exclus.

2 Le groupe Crown Financial possède aussi Private Ledger Financial Services Inc., qui distribue une large gamme d'instruments de placement à travers les États-Unis et la firme de conseillers en placement Beutel, Goodman and Company Ltd. Les données relatives à ces entreprises ne sont pas disponibles. Au 30 juin 1985, les actifs des caisses de retraite gérés par Beutel, Goodman s'élevaient à 2,8 milliards de dollars.

Tableau 1-3 (fin)

3 En 1985, le Groupe La Laurentienne possédait aussi 29,5 % des actions de la Banque d'épargne de la Cité et du District de Montréal et de sa filiale, le Crédit Foncier. Au 31 octobre, les actifs consolidés de la Banque s'élevaient à 6,2 milliards. La Corporation du Groupe La Laurentienne comprend le Fonds La Laurentienne Incorporée et ses filiales, la Compagnie d'assurance générale La Laurentienne et ses filiales; le Yorkshire Trust; les Services financiers La Laurentienne Ltée et F-I-C Fund.

4 Comprend le Guaranty Trustco et ses filiales, le Guaranty Trust Company du Canada et ses filiales, Guaranty Properties Ltd. et Guaranty Realty Investment Ltd., Guarantee Trust Company of Canada (U.K.) Ltd., Trans Canada Credit Financial Inc., et Trans Canada Realty Ltd.

5 En 1985, les Services financiers Eaton géraient aussi des placements en fonds mutuels. La compagnie a été acquise par le Groupe La Laurentienne en 1986.

6 Les actifs des filiales sont présentés sur une base non consolidée.

SOURCE Rapports annuels des entreprises.

Traders) est un phénomène récent. Le but de certains d'entre eux est de rationaliser la production et la distribution de produits financiers pour pouvoir tirer parti du dynamisme et des économies de complémentarité qui se dégagent du regroupement d'établissements financiers de types différents; d'autres doivent leur création uniquement aux choix d'investissement de leurs propriétaires[18]. Au-delà de la création de sociétés financières de portefeuille, la concentration de la propriété se manifeste aussi dans la diminution du nombre d'entreprises au capital dispersé. Ainsi, la dernière grande société de fiducie à propriété diffuse, le Canada Trust, est devenue une filiale à part entière d'Imasco Limitée en 1985.

Un nombre croissant de faillites

Le nombre croissant de faillites d'entreprises financières est l'un des effets de la concurrence grandissante et des fluctuations imprévisibles de la conjoncture économique. Le problème est devenu particulièrement aigu en 1985, alors qu'on a vu deux banques disparaître pour la première fois depuis 1923, soit la Banque Commerciale du Canada et la Norbanque. À cause du caractère régional des deux banques (dont les sièges sociaux étaient en Alberta), ces faillites ont de nouveau mis en lumière la difficulté de maintenir un système ouvert et compétitif, capable d'assurer un meilleur accès aux services financiers tout en confortant la solvabilité des sociétés qui le composent et la confiance du public envers elles. En 1985, cinq sociétés de fiducie et de prêts et deux compagnies d'assurances générales ont également fermé leurs portes, suivant en cela deux sociétés de fiducie et trois sociétés de prêts associées par des liens de propriété (ce qui a soulevé la question des moyens à prendre pour protéger le système financier contre des transactions malavisées). Au total, 22 établissements financiers ont fait faillite au Canada entre 1980 et 1985 (voir la figure 4-1).

D'autres entreprises financières ont également éprouvé de graves difficultés, qui ne se sont toutefois pas soldées par des faillites. Ces problèmes ont souvent été réglés par des fusions avec d'autres institutions. En 1981, les Caisses d'entraide économique du Québec étaient acculées à la faillite et certaines d'entre elles ont été intégrées au Groupe Desjardins l'année suivante. Au début de 1986, la Banque Mercantile du Canada a fusionné avec la Banque Nationale. La même année, la Morguard Bank a été achetée par la Security Pacific Bank, filiale d'une banque étrangère; la Banque de la Colombie-Britannique et la Banque Continentale ont été forcées d'emprunter de la Banque du Canada et de faire appel à l'aide des autres banques. Toujours en 1986, la Banque Continentale a annoncé qu'elle se proposait de fusionner avec la Lloyds Bank of Canada, filiale de la Lloyds Bank de Londres; en novembre, était annoncé l'achat de la Banque de la Colombie-Britannique par la Hongkong Bank of Canada, une autre banque étrangère. Bien qu'il se soit produit des fusions bancaires par le passé[19], la réorganisation qui s'est produite l'an dernier était la plus importante à survenir au cours d'une même année.

Dans le secteur fiduciaire, les sociétés District Trust, North West Trust et Termguard Savings and Loan ont également connu des difficultés financières. Quant au secteur des valeurs mobilières, s'il n'a connu aucune faillite véritable, il a néanmoins été témoin de 20 fusions et acquisitions entre 1981 et 1985. Par exemple, en août 1981, la maison de courtage A. E. Ames s'est amalgamée avec Dominion Securities pour former Dominion Securities Ames. En mai 1984, cette dernière s'est jointe à Pitfield MacKay Ross pour devenir Dominion Securities Pitfield. Les fusions dans ce secteur sont parfois dues à des difficultés financières, mais il arrive aussi qu'elles constituent un moyen d'accroître la capitalisation de l'entreprise et de rationaliser ses opérations pour pouvoir mieux résister à la concurrence et survivre durant les périodes difficiles.

L'affaiblissement du système des « piliers »

La concurrence plus vive que se livrent les entreprises financières et leur tendance à diversifier leurs activités ont graduellement affaibli les distinctions qui existaient autrefois entre l'activité bancaire, l'activité fiduciaire, l'assurance et le courtage de titres. Vu la prolifération des nouveaux instruments, il devient de plus en plus difficile de savoir ce qui donne leur caractère spécifique au prêt hypothécaire, au prêt commercial, au dépôt bancaire ou au placement dans un titre. Les distinctions fondées sur la composition du passif sont devenues imprécises et inefficaces. Bien que les sociétés de fiducie n'aient qu'une marge de manoeuvre assez étroite dans le domaine du crédit commercial, elles peuvent offrir aux entreprises des prêts garantis par des biens immobiliers et leur donner le nom de « prêts hypothécaires ». Quelle différence y a-t-il entre un compte de gestion de trésorerie et un dépôt bancaire ? Non seulement celui qui possède un compte de ce genre peut-il tirer des chèques mais, dans certains cas, ses fonds sont protégés par l'assurance-dépôts si son courtier les dépose dans une banque au cours de la nuit. Tout aussi mince est la différence entre les **rentes différées à court terme** que vendent les compagnies d'assurance-vie et les dépôts à terme offerts par une banque ou une société de fiducie. Ainsi, les compagnies d'assurance-vie et de courtage offrent désormais, au même titre que les banques, les sociétés de fiducie et les coopératives financières, des instruments semblables à un dépôt. Par ailleurs, la mise au point d'instruments convertissant des créances en valeurs négociables et la participation des banques au marché de l'intermédiation grâce aux facilités d'émission d'effets et aux **swaps de taux d'intérêt** ont contribué à rapprocher l'activité bancaire du courtage de titres. Les sociétés de fiducie et les compagnies d'assurance-vie se livrent concurrence dans le domaine des prêts aux entreprises et aux ménages, traditionnellement réservé aux banques et aux coopératives de crédit. Tous ces développements ont incité de nombreux observateurs à s'interroger sur l'opportunité de conjuguer des fonctions financières différentes telles que les services bancaires et l'assurance, ou les services bancaires et la souscription de titres.

Un cadre législatif désuet

La législation financière n'a pas évolué au même rythme que les marchés qu'elle doit encadrer. Elle continue d'empêcher certaines catégories d'entreprises financières d'affronter directement la concurrence que leur livrent les autres. C'est ainsi que les banques se trouvent quelque peu désavantagées du fait qu'elles doivent maintenir des réserves statutaires non rémunérées en garantie de leurs dépôts, alors qu'aucun texte de loi ne pose une telle exigence à l'endroit des autres sociétés financières qui offrent des dépôts ou des instruments assimilables aux dépôts. Bien que les sociétés de fiducie et les compagnies d'assurance-vie puissent diversifier leurs activités par l'entremise de sociétés de portefeuille ou de filiales autorisées, la législation actuelle ne permet pas aux banques de les suivre dans cette voie. Ces dernières ne peuvent pas, non plus, accéder au secteur des services fiduciaires, tandis que les sociétés de fiducie peuvent entreprendre des activités bancaires. Les règlements applicables aux compagnies mutuelles d'assurance-vie limitent considérablement leur marge de manoeuvre dans la recherche de nouvelles sources de fonds (autres que la vente de polices

d'assurance-vie), dans l'acquisition de participations financières dans d'autres entreprises et dans leur participation à des groupes financiers. La marge de manoeuvre des sociétés de fiducie dans le domaine du crédit aux entreprises et aux ménages est également restreinte.

L'introduction de produits et services nouveaux depuis le milieu des années 70 reflète les efforts des sociétés financières en vue de contourner une législation contraignante[20]. L'apparition de nouveaux instruments financiers (les rentes à terme fixe ou les comptes de gestion de trésorerie, par exemple) tend à dissiper la distinction qui existait auparavant entre un prêt et un placement, ou entre un prêt et une hypothèque. On a créé des sociétés financières de portefeuille pour contourner les lois qui limitent les pouvoirs de placement. En décembre 1985, la société d'assurance ManuVie est parvenue à mobiliser des capitaux de manière indirecte (par l'entremise de filiales autorisées) en émettant des actions privilégiées encaissables par anticipation - possibilité que la loi actuelle n'offre pas directement aux compagnies mutuelles d'assurance[21]. Au Québec, avant l'introduction de la loi 75, La Laurentienne Mutuelle d'Assurance s'est portée acquéreur d'un certain nombre d'établissements par le biais de filiales autorisées. Dans les deux cas, de telles actions auraient pu être interprétées comme contraires à l'esprit de la loi, mais les organismes chargés de faire respecter cette dernière n'ont pas bronché. De même, les autorités réglementaires ne se sont pas opposées à la création de sociétés de portefeuille regroupant diverses entreprises financières. C'est l'inertie du Parlement et des assemblées législatives provinciales face à l'évolution des marchés qui explique cette complaisance des gouvernements.

En outre, la législation et les règlements actuels se sont révélés incapables, depuis quelques années, de traiter de façon satisfaisante les cas d'insolvabilité. Aussi la commission Estey, par exemple, a-t-elle décrit en termes virulents les lacunes des mécanismes de contrôle qui se sont manifestées dans les faillites de la Banque Commerciale du Canada et de la Norbanque. La présence des règlements n'a pas empêché les **transactions privilégiées** de se produire, non plus que la surévaluation des biens immobiliers offerts en garantie d'emprunts hypothécaires, deux genres d'abus qui ont conduit à la faillite de cinq sociétés ontariennes de fiducie et de crédit en 1983.

Alors même que le système financier du Canada tend à se diversifier encore davantage, les autorités semblent préférer fermer les yeux plutôt que d'adapter le cadre législatif à l'évolution des marchés. Bon nombre de ces problèmes tiennent au caractère imprécis du partage des responsabilités entre le gouvernement fédéral et les provinces et au manque de coordination entre les diverses instances réglementaires. De plus, exception faite de la *Loi sur les banques* et de certaines démarches récentes des provinces, aucune révision en profondeur n'a été faite de la majorité des lois régissant les établissements financiers.

Vers une réforme de la réglementation financière

La réglementation financière doit permettre aux institutions et aux marchés d'effectuer l'intermédiation des fonds et des risques de manière satisfaisante, d'assurer le maintien du système de paiements, de protéger les fonds confiés aux établissements financiers et de fournir des renseignements pertinents[22]. Pour que le système puisse fonctionner de manière efficace, tant du point de vue privé que public, les marchés doivent être concurrentiels, les entreprises doivent jouir de la confiance du public et tous les Canadiens doivent avoir accès aux services qu'elles offrent[23]. D'autres facteurs ont également un rôle important à jouer - la diversification, l'étanchéité des grandes fonctions financières et des activités financières et non financières, la propriété du capital des sociétés, leur solvabilité, les abus en matière de **conflits d'intérêts** et les **transactions intéressées** -, mais leur action s'exerce par le biais des répercussions qu'ils ont sur la concurrence, la confiance des consommateurs et l'accessibilité des services financiers.

Dans un marché dynamique, tous ces facteurs sont interdépendants et chacun influe à sa manière sur l'efficacité du système. Bien que la concurrence soit un élément sain, elle peut susciter des difficultés sérieuses pour certaines entreprises financières, en réduisant leur capitalisation ou en les menant à la faillite. Si le nombre des concurrents est ainsi diminué, cela pourrait éventuellement limiter la concurrence elle-même. . . Par ailleurs, les difficultés qu'éprouve un établissement peuvent avoir un effet de contagion et diminuer la confiance du public envers le secteur financier dans son ensemble. Du point de vue économique, on peut voir la faillite d'une banque comme étant la manifestation du bon fonctionnement du marché, puisqu'elle représente l'élimination d'un « perdant »; mais, en même temps, elle peut mettre en péril le bien-être de ses déposants et de ses actionnaires, et par là, le bien-être économique de toute la collectivité.

Le défi auquel doit répondre toute réforme de la législation financière consiste à orienter le système vers le point où s'équilibrent les exigences relatives à la concurrence, à la confiance du public et à l'accès aux services. L'instauration d'un cadre qui assurerait la solvabilité des institutions, tout en favorisant la concurrence entre elles et l'accessibilité des services, requiert l'analyse des diverses forces en présence et une bonne compréhension de la portée des choix à faire.

2 La réglementation financière au Canada

Dès ses débuts, on a soumis le secteur financier du Canada à divers règlements et contrôles en vue d'assurer le maintien d'un climat de confiance et le respect des contrats entre les entreprises qui le composent et leurs clients. Cet encadrement avait une double fonction : établir les règles du jeu que doivent observer les intervenants sur les marchés financiers, et surveiller la mise en application de ces règles afin d'en assurer l'observance.

Les structures de la réglementation

Envisagée dans sa double fonction, la réglementation financière a généralement pris une forme composite, où se retrouvent la **réglementation par les pairs**, sorte d'autodiscipline imposée à leurs membres par les regroupements d'entreprises financières, les **mécanismes de régie interne** mis en place par ces établissements eux-mêmes et la **réglementation directe de l'État**.

Les formes de réglementation

La *réglementation par les pairs* est un régime de contrôle par lequel des entreprises exerçant des activités similaires établissent et conviennent de respecter un ensemble de règles et d'appliquer des sanctions à l'endroit des membres qui les transgressent. Elle peut s'appliquer en liaison avec l'autorité publique ou de façon autonome. Ainsi, l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et les diverses bourses financières sont des organismes qui s'autodisciplinent en collaboration avec les autorités provinciales. De même, lorsque l'Association des banquiers canadiens a été créée (avec l'accord du gouvernement fédéral), c'était pour remplir des fonctions similaires, qui venaient s'ajouter à celles qu'exerçaient l'Inspecteur général des banques et la Banque du Canada. L'ABC a cependant perdu la plupart de ses pouvoirs d'autoréglementation ces dernières années, surtout depuis la mise sur pied, en 1980, de l'Association canadienne des paiements.

Les *mécanismes de régie interne* mis en place par les établissements financiers sont constitués de contrôles qu'ils s'imposent à eux-mêmes pour régir leurs propres activités. Le comité spécial du conseil d'administration établi par la société Royal Trust pour examiner les transactions privilégiées en est un exemple. Ce type de réglementation vise à montrer que l'entreprise est guidée par des critères rigoureux, afin de promouvoir la confiance de ses clients.

En régime de *réglementation directe de l'État*, les règles s'appliquant aux sociétés financières sont établies dans la législation, et les fonctionnaires publics sont chargés d'en assurer l'observance. Ces règles visent notamment les activités et la propriété des entreprises. La réglementation des activités s'applique à la perception et à l'emploi des fonds recueillis; elle impose aux entreprises financières des prescriptions quant à la composition de leur passif et de leur actif. Le plafonnement des prêts que les sociétés de fiducie et d'assurance-vie peuvent accorder aux entreprises commerciales, les restrictions sur la formation de réseaux ou l'**interdistribution** sont des exemples de cette forme de réglementation. Les règles relatives à la propriété portent sur le nombre et les caractéristiques des actionnaires des sociétés financières. Ainsi, aucun des actionnaires d'une banque de l'Annexe A ne peut posséder plus de 10 % de ses actions. Les normes relatives à la constitution en société, à l'octroi d'un permis d'exploitation et à la présentation des rapports financiers sont autant de moyens d'appliquer ces règles, mais elles jouent aussi un rôle important à l'égard de la solvabilité des institutions.

La protection de certaines activités au moyen d'une assurance et le rôle de la Banque du Canada comme **prêteur de dernier recours** font également partie de l'appareil réglementaire au sens large[1]. On peut assurer non seulement les dépôts (ceux des banques, des sociétés de fiducie et de financement et des coopératives financières), mais aussi les fonds confiés à certaines institutions (telle la « caisse nationale de prévoyance » établie par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières) ou encore les **exigibilités éventuelles** (comme celles des compagnies d'assurance).

Réglementer l'entreprise ou la fonction qui lui est attribuée ?

La réglementation peut s'appliquer à la société financière dans son ensemble, de sorte que toutes les sociétés constituées en vertu de la même loi doivent respecter les mêmes règlements. C'est ce qu'on peut appeler la *réglementation « institutionnelle »*, car elle vise les

grandes catégories d'institutions financières – les banques, les sociétés de fiducie, les compagnies d'assurance et les maisons de courtage. Par contre, la *réglementation « fonctionnelle »* vise les fonctions exercées par les établissements financiers – les services bancaires ou l'assurance, par exemple – plutôt que ces établissements eux-mêmes. Cette approche permet d'assurer l'**uniformité de traitement**, en ce sens que tous les établissements qui exercent la même fonction financière sont assujettis aux mêmes lois et règlements. Par contre, la solvabilité étant une caractéristique de l'entreprise dans sa totalité (puisqu'on peut facilement transférer des fonds d'une activité à l'autre au sein d'une même entreprise), la réglementation institutionnelle permet de mieux contrôler les pratiques susceptibles de mener à l'insolvabilité ou à des abus.

Réglementation préventive ou curative

Il importe de faire une distinction entre la réglementation préventive et la réglementation curative. Les avoirs financiers étant fluides et facilement transférables, les acheteurs de services financiers qui s'estiment lésés auront de la difficulté à se faire indemniser après coup, surtout si l'établissement fait faillite. C'est pourquoi il est indispensable d'avoir des contrôles préventifs visant la solvabilité des entreprises, le traitement équitable des consommateurs et le libre jeu des forces du marché. Ces règlements précisent les pouvoirs en matière de placements, les activités permises et les transactions interdites.

L'encadrement du système

La législation financière au Canada comporte deux caractéristiques fondamentales : 1) elle relève de deux niveaux de compétence différents, soit le gouvernement fédéral et les gouvernements des provinces; 2) elle n'est pas uniforme d'une catégorie d'institutions à l'autre, étant très détaillée pour certaines et presque inexistante pour d'autres.

Deux niveaux de réglementation

Le gouvernement fédéral et les provinces se partagent le pouvoir de légiférer et d'édicter des règlements touchant aux activités et aux autres aspects des entreprises financières. Le Parlement du Canada a le pouvoir de constituer les banques en sociétés et de réglementer leurs activités, tandis que les assemblées législatives des provinces font de même pour le secteur des valeurs mobilières[2]. Les deux paliers ont des responsabilités partagées en ce qui concerne les sociétés de fiducie et de prêts, ainsi que les compagnies d'assurance. Les établissements qui ne sont assujettis à aucune loi particulière, comme les sociétés de placement et les entreprises à capital de risque, relèvent de la compétence du gouvernement qui leur a octroyé la personnalité juridique (figure 2-1).

Toute analyse de la législation actuelle doit débuter par un examen de la division des pouvoirs entre les deux paliers de gouvernement, telle qu'établie par la *Loi constitutionnelle de 1867* (autrefois appelée l'*Acte de l'Amérique du Nord britannique*). L'article 91 de cette loi définit l'autorité générale du Parlement du Canada, et l'article 92 précise certaines des questions qui relèvent de la compétence des législatures provinciales.

Figure 2-1

Lois régissant diverses catégories d'entreprises financières canadiennes

Catégorie	Lois
Banques (dites « à charte »)	*Loi sur les banques* (fédérale)
Compagnies d'assurance-vie, caisses séparées, compagnies d'assurance de biens et d'assurance-accidents	*Loi sur les compagnies d'assurance canadiennes et britanniques* (fédérale), *Loi sur les compagnies d'assurance étrangères* (fédérale), lois provinciales correspondantes
Sociétés de fiducie	*Loi sur les compagnies fiduciaires* (fédérale), lois provinciales correspondantes
Sociétés de prêts hypothécaires	*Loi sur les compagnies de prêts* (fédérale), lois provinciales correspondantes
Coopératives financières (locales et centrales)	Constituées aux termes des lois provinciales sur les caisses d'épargne et de crédit; *Loi sur les associations coopératives de crédit* (fédérale)
Courtiers en valeurs mobilières	Réglementés par une autorité provinciale – par exemple, en Ontario, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario; aussi réglementés dans le cadre de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières
Caisses de retraite en fiducie	*Loi sur les normes des prestations de pension* (fédérale), lois provinciales correspondantes (par exemple, l'*Ontario Pension Benefits Act*, pionnière dans la législation provinciale)
Sociétés financières	*Loi sur les petits prêts* et *Loi sur les sociétés d'investissement* (fédérales)
Sociétés de placements	*Loi sur les sociétés d'investissement* (fédérale)

Le paragraphe 91(15) de la *Loi constitutionnelle* confère au Parlement le pouvoir de réglementer l'activité bancaire, mais celle-ci n'est définie ni dans cette loi ni dans la *Loi sur les banques*. Il accorde aussi au Parlement le droit de constituer les banques en société. Le pouvoir de constitution en société et de réglementation à l'égard des autres institutions financières est défini indirectement par le paragraphe 92(11), qui limite les pouvoirs des provinces en cette matière aux sociétés constituées « pour des objets provinciaux ». Aussi le Parlement a-t-il le pouvoir d'accorder la personnalité juridique à des compagnies dont les « objets » ont un caractère interprovincial ou national. La loi établit certaines limites au recours dont peut se prévaloir le Parlement dans le but de réglementer ces entreprises. Bien qu'il puisse recourir de ce pouvoir pour conférer à une entreprise sa personnalité juridique, influer sur son organisation et lui imposer des restrictions sur sa marge de manoeuvre au moment de la constituer en société, seule une assemblée législative provinciale peut, en vertu du paragraphe 92(13), réglementer certains aspects des activités de l'entreprise (les conditions attachées aux contrats d'assurance, par exemple). Cette restriction ne s'applique évidemment pas aux banques, qui sont du ressort exclusif du gouvernement fédéral.

Certains estiment que le Parlement a le pouvoir de réglementer certains aspects des activités non bancaires des entreprises financières en vertu du paragraphe 91(2) de la *Loi constitutionnelle*, qui touche à « la réglementation des échanges et du commerce », ainsi que de l'autorité générale dont il dispose pour légiférer afin de maintenir « la paix, l'ordre et le bon gouvernement du Canada », suivant le préambule de l'article 91[3]. Certains ont vu là l'attribution d'une compétence sur les questions d'intérêt national.

Enfin, la *Loi constitutionnelle* réserve d'autres champs de compétence possibles au Parlement fédéral. Premièrement, en vertu du paragraphe 91(21), ce dernier détient une compétence exclusive en matière de faillite et d'insolvabilité, ce qui lui confère le pouvoir de légiférer lorsqu'une entreprise financière est insolvable, même si elle possède une charte provinciale. Comme ce pouvoir ne s'applique que si l'institution est effectivement insolvable, « il est permis de se demander – et on peut même en douter fortement – si le paragraphe 91(21) permet au gouvernement fédéral de s'ingérer dans des domaines qui relèvent par ailleurs des provinces afin d'empêcher des institutions financières en général de devenir éventuellement insolvables[4]. » Deuxièmement, en vertu du paragraphe 91(27), le Parlement fédéral a une compétence exclusive en matière de droit criminel. Il peut donc proclamer les lois assorties de sanctions à l'endroit des transactions financières aux visées frauduleuses. Troisièmement, le Parlement a un pouvoir exclusif, en vertu de l'article 91 et du paragraphe 92(10), sur les « ouvrages et entreprises » de nature interprovinciale, ainsi que sur les travaux intraprovinciaux qui lui semblent « être à l'avantage général du Canada ». Certains experts croient qu'Ottawa pourrait invoquer ces pouvoirs pour réglementer l'ensemble du marché canadien des valeurs mobilières[5]. Enfin, la *Loi constitutionnelle* accorde au Parlement une compétence exclusive sur « le cours monétaire et le monnayage » [paragraphe 91(14)], « les caisses d'épargne » [paragraphe 91(16)], « les lettres de change et les billets à ordre » [paragraphe 91(18)], « l'intérêt de l'argent » [paragraphe 91(19)], ainsi que « les offres légales » [paragraphe 91(20)].

Le pouvoir des provinces en matière de législation et de réglementation financières vient du paragraphe 92(13) de la *Loi constitutionnelle*, qui porte sur « la propriété et les droits civils » et que les tribunaux ont interprété « comme devant inclure les contrats, les opérations concernant la propriété, et la réglementation des entreprises, des commerces et des professions[6] ». L'activité financière, comme n'importe quelle autre activité commerciale, s'exerce au moyen de contrats. Cet article de la loi confère aux provinces des pouvoirs étendus en cette matière, car ils recouvrent toutes sortes de transactions. Les assemblées législatives des provinces ont également autorité sur les entreprises financières en vertu de la clause qui leur permet de constituer en société des compagnies « pour des objets provinciaux » [paragraphe 92(11)]. Cela leur permet de promulguer des « lois relatives aux pouvoirs, à l'organisation, à la gestion interne et au financement des sociétés[7] ». On voit donc que les provinces jouissent de pouvoirs étendus sur le secteur financier, bien qu'ils soient restreints par ceux qui ont été confiés au Parlement fédéral.

Si la *Loi constitutionnelle* attribue au Parlement des pouvoirs étendus en matière bancaire, il ne les exerce cependant qu'avec parcimonie. Seules les sociétés énumérées dans les annexes à la *Loi sur les banques* sont assujetties à celle-ci. Le Parlement n'a jamais tenté d'appliquer la législation bancaire aux entreprises financières qui exercent des activités quasi bancaires, mais il réglemente néanmoins les établissements quasi bancaires, tels que les sociétés de fiducie, de crédit et d'assurance dotées d'une charte fédérale.

Les tribunaux ont maintes fois réaffirmé l'autorité du Parlement sur le secteur bancaire. On peut citer en exemple deux jugements du Conseil privé de la Chambre des Lords, le premier rendu en 1938, relativement à la cause *Attorney General for Alberta v. Attorney General for Canada*, suite à l'appel d'une décision de la Cour suprême du Canada au sujet d'une loi albertaine (*An Act respecting the « Taxation of Banks »*), et l'autre rendu en 1947, relativement à une autre cause du même nom (*Attorney General for Alberta v.*

Attorney General for Canada), suite à un appel d'une décision de la Cour suprême de l'Alberta concernant l'introduction de la doctrine du crédit social par le biais de l'*Alberta Bill of Rights Act*. Le Conseil privé estima que les deux lois albertaines étaient nulles et non avenues parce qu'elles empiétaient sur la compétence fédérale en matière bancaire. Il rejeta également en 1947 une loi québécoise visant à confisquer les dépôts restés inactifs depuis 30 ans[8]. Dans tous les cas cités ici, la loi provinciale exerçait d'abord ses effets sur les activités des banques, et c'est pourquoi les tribunaux ont considéré ces lois comme étant des lois bancaires. Dans un jugement rendu en 1949 dans la cause *Re Bergethaler Waisenamt*, une société de fiducie provinciale qui avait fait faillite, la Cour d'appel du Manitoba a réaffirmé la compétence du gouvernement fédéral en matière bancaire[9]. Ce jugement admettait néanmoins qu'une société de fiducie détenant une charte provinciale avait le droit d'accepter des dépôts pourvu que ces derniers ne soient pas transférables par chèque, de façon que l'entreprise ne puisse être considérée comme étant engagée dans des activités bancaires.

La cause *Canadian Pioneer Management v. Labour Relations Board of Saskatchewan* (1980) reconnaissait cependant qu'une assemblée provinciale avait le pouvoir d'autoriser une société de fiducie ou une coopérative financière à charte provinciale qui ne relevait pas de la législation bancaire fédérale à exécuter des fonctions qui s'apparentent à celles des banques. Certains experts estiment néanmoins que le Parlement pourrait, s'il décidait d'élargir la portée de sa législation bancaire, réglementer certaines des activités quasi bancaires des établissements détenant une charte provinciale[10].

Les attributions du Parlement en matière bancaire peuvent même empiéter sur la compétence provinciale. Ainsi, dans un jugement rendu par le Conseil privé en 1894 dans la cause *Tennant v. Union Bank of Canada*, Lord Watson fit remarquer que « même si la propriété et les droits civils étaient confiés aux assemblées législatives des provinces en vertu de l'article 92, les banques représentaient l'un des sujets auxquels l'autorité législative exclusive du Parlement canadien ne pouvait s'appliquer sans venir en conflit avec les droits civils dans la province et les modifier[11] ».

Bien que la *Loi constitutionnelle de 1867* accorde au Parlement fédéral des pouvoirs incontestables sur l'activité bancaire, il n'existe encore aucune définition claire de cette dernière. Les tribunaux se sont en effet abstenus d'en donner une, de sorte que la définition de l'activité bancaire doit naître d'un processus dynamique. Le principe de « l'interprétation progressive », mis de l'avant dans la cause relative à l'*Alberta Bill of Rights* en 1947, reconnaissait que le sens de l'expression « activité bancaire » n'englobait pas seulement les genres de transactions qu'effectuaient les banques en 1867 mais qu'il s'élargissait à mesure que l'activité bancaire elle-même prenait de l'expansion[12]. Les tribunaux ont établi des distinctions entre la fonction bancaire et les autres activités exercées par les banques, la première étant généralement liée à la prestation des moyens de paiement, tandis que les deuxièmes peuvent inclure des activités telles que l'octroi de crédit. Le jugement rendu en 1949 dans la cause *Re Bergethaler Waisenamt* reposait sur l'opinion que l'obligation qu'a une banque d'honorer les chèques ou les traites de ses clients constitue l'une des caractéristiques essentielles de ses activités. Plusieurs causes antérieures furent évoquées dans l'argumentation appuyant cette décision. Ainsi, dans *Foley v. Hill* (1848), Lord Brougham avait affirmé : « Je parle maintenant du rôle habituel d'un banquier, qui consiste ordinairement à recevoir des sommes d'argent de ses clients, à condition de les rembourser au complet lorsqu'ils le lui demandent ou, en partie, lorsqu'ils retirent un certain montant. » Suivant *Joachimson v. Swiss Bank Corp.* (1921), l'entente entre une banque et son client comporte la promesse de rembourser toute partie de la somme due contre un billet écrit du client, adressé à une succursale de la banque. La fonction bancaire, définie comme la prestation des moyens de paiement, représentait aussi un argument important lors de l'audience tenue par le Conseil privé en 1947 dans la cause relative à l'*Alberta Bill of Rights*. Dans ce contexte, une interprétation progressive de la fonction bancaire requerrait une définition de ce qui constitue un moyen de paiement qui s'adapte aux réalités du moment.

Les jugements et opinions rendus dans les causes relevées ci-dessus formulent une conception fonctionnelle de l'activité bancaire. Dans la cause *Canadian Pioneer Management*, qui touchait aux relations de travail, la Cour suprême a cependant adopté une définition institutionnelle. Le juge Beetz, qui rédigea la décision au nom de la majorité, reconnut néanmoins que

> le critère institutionnel pourrait ne pas être approprié si la question portait sur la constitutionnalité d'une loi déterminée ayant une certaine incidence sur les fonctions remplies par les banques. Dans ce contexte, le mot « banques » dans le paragraphe 91(15) pourrait avoir une signification qui déborderait les seules fonctions exécutées par les banques [. . .]. Le juge Beetz, en fait, s'en remettait à la définition parlementaire des banques pour définir le champ de l'activité bancaire. Il reconnaissait que ce critère institutionnel accordait au Parlement fédéral le pouvoir de définir lui-même ses pouvoirs dans ce domaine : le champ de l'activité bancaire s'élargit ou se contracte suivant l'ampleur de l'action législative du Parlement[13].

On voit donc que la *Loi constitutionnelle de 1867* confère au Parlement le pouvoir de légiférer en matière bancaire. Il a également certains pouvoirs à l'égard des

établissements non bancaires qui détiennent une charte fédérale, même si certaines de leurs activités peuvent toujours être réglementées par les provinces. En l'absence d'une définition nette de la fonction bancaire et compte tenu du fait que le Parlement n'a pas pleinement utilisé ses pouvoirs de réglementation à cet égard, certaines activités quasi bancaires sont actuellement régies par les provinces. Aussi sommes-nous en présence d'une situation où diverses entreprises poursuivant des activités financières semblables sont régies soit par le gouvernement fédéral, soit par un gouvernement provincial, soit aux deux paliers à la fois.

L'encadrement des « piliers »

Parmi toutes les catégories d'établissements financiers, ce sont celles qui sont désignées du nom de « piliers » qui sont soumises à la réglementation la plus formelle et la plus étendue.

Les banques à charte fédérale

C'est la *Loi sur les banques* qui régit les banques et les activités bancaires. Elle est appliquée par l'Inspecteur général des banques, qui relève lui-même du ministre des Finances. Au moment où nous rédigeons ces lignes, 10 banques sont autorisées à exercer leurs activités en vertu de l'Annexe A de la *Loi sur les banques*. La révision apportée à la loi en 1980 a permis aux banques étrangères d'établir des filiales au Canada; en 1985, on en trouvait 57, qui avaient reçu une charte aux termes de l'Annexe B de la loi[14].

La figure 2-2 résume les activités que les banques peuvent poursuivre en vertu de la loi. Il faut souligner que celle-ci leur interdit expressément d'exercer toute fonction qui ne ressort pas au domaine bancaire – les activités fiduciaires, la gestion de portefeuiile, les conseils en placements, l'assurance. . . Bien que d'autres entreprises financières – les sociétés de fiducie et de crédit, les coopératives financières et les organismes de certains gouvernements provinciaux – assurent certains services bancaires (dans les domaines des dépôts et du crédit, notamment), aucune n'est soumise à la *Loi sur les banques*. Par contre, seuls les établissements assujettis à cette loi peuvent utiliser le mot « banque » dans leur raison sociale.

La *Loi sur les banques* comprend une clause d'extinction statuant que la loi doit être revisée tous les 10 ans, ce qui permet de l'adapter à l'évolution du secteur financier. On peut s'étonner de voir qu'il n'existe pas de disposition semblable dans les lois relatives aux autres catégories d'établissements financiers. (Certaines modifications législatives proposées récemment, dont le projet de loi 116 de l'Ontario, renferment cependant une clause d'extinction ou prévoient la révision automatique.)

Les origines du Bureau de l'Inspecteur général des banques remontent à la crise que traversa le système bancaire canadien après la faillite de la Home Bank en 1923. Comme on l'a dit plus haut, l'Inspecteur général est chargé d'administrer la *Loi sur les banques*, d'examiner tous les aspects des banques, de même que leurs opérations, afin d'assurer qu'elles respectent la loi. Il a aussi pour tâche de conseiller le ministre des Finances en matière de politique bancaire. La loi prévoit le recouvrement des frais du Bureau de l'Inspecteur général par facturation directe à chacune des banques.

Depuis la révision de 1980, les banques obtiennent leur charte sous forme de lettres patentes émises par le ministre des Finances plutôt qu'au moyen d'une loi spéciale du Parlement, comme c'était le cas auparavant. Ceux qui veulent créer une banque doivent présenter à l'Inspecteur général un plan détaillé des objectifs poursuivis, y compris un exposé des moyens que la nouvelle banque entend mettre en oeuvre pour promouvoir la concurrence au sein du secteur bancaire, ainsi qu'un résumé détaillé des politiques qu'elle se propose de suivre. Après avoir reçu sa charte, la banque doit satisfaire, en deça d'un an, à un certain nombre de conditions avant de commencer ses opérations. Ces conditions visent la mobilisation des capitaux et la nomination des administrateurs et des cadres conformément aux dispositions de la loi.

Plusieurs autres aspects de l'activité bancaire (la propriété du capital, les transactions intéressées, les filiales non financières et la divulgation de renseignements) sont également réglementés. Ainsi, aucune personne ou société ne peut posséder plus de 10 % des actions donnant droit de vote d'une banque de l'Annexe A, tandis que la loi autorise au contraire les banques de l'Annexe B à n'avoir que quelques propriétaires. L'actif total des filiales canadiennes des banques étrangères ne doit pas dépasser un pourcentage déterminé de l'actif global des banques canadiennes. En ce qui concerne les transactions intéressées, des règles strictes établissent des restrictions sur les prêts qu'une banque peut accorder à ses employés. La loi restreint aussi la cohabitation de services bancaires et d'autres activités, financières ou non, interdisant aux banques de poursuivre des activités non bancaires. Ainsi, elles ne peuvent acquérir plus de 10 % des actions avec droit de vote d'une entreprise non bancaire. Dans son mémoire à la commission Estey, le Bureau de l'Inspecteur général des banques précisait :

> La Loi sur les banques fait un devoir aux administrateurs de gérer la banque honnêtement et de bonne foi, dans le meilleur intérêt de l'institution. [. . .] Elle exige aussi que chaque banque se dote d'un comité de vérification

Figure 2-2

Le cadre réglementaire des « piliers » du système financier canadien

	Autorité constituante	Structure réglementaire	Pouvoirs en matière de placements	Règlements relatifs aux engagements	Restrictions touchant la propriété	Restrictions touchant la capitalisation
Banques						
Annexe A	Charte fédérale	Bureau de l'Inspecteur général des banques; système interne d'inspection : - conseil d'administration - comité de vérification - autres agents d'inspection du conseil d'administration	Les mêmes pouvoirs que ceux d'une personne ordinaire, avec l'interdiction d'entreprendre certaines activités : - des activités de fiducie - la gestion de portefeuilles ou la fonction de conseillers en placements - l'assurance - le négoce de biens, articles et marchandises En général, ces pouvoirs comprennent : - les prêts hypothécaires conventionnels - les prêts commerciaux - les prêts sans garantie - le crédit-bail et l'affacturage - l'émission de cartes de paiement ou de crédit - l'octroi de prêts sur la garantie d'un accord de vente conditionnelle ou d'un accord d'achat quelconque	Acceptent des dépôts et recueillent des fonds en émettant des débentures Réserves statutaires en garantie des dépôts : - sous forme de liquidités ou de dépôts à la Banque du Canada équivalant à • 10 % des dépôts à vue • 3 % des dépôts sujets à préavis • 3 % des dépôts en devises étrangères faits au Canada - les réserves secondaires sont fixées entre 0 et 12 % par la Banque du Canada et doivent être détenues sous forme de comptant, de bons du Trésor ou de prêts au jour le jour à des agents de change	Limite de 10 % pour tout particulier ou personne apparentée; limite de 25 % pour l'ensemble des non-résidants	Le capital autorisé ne peut être inférieur à 2 millions de dollars
Annexe B	Charte fédérale	Bureau de l'IGB	Identiques à ceux des banques de l'Annexe A, sauf que l'actif des banques de l'Annexe B est sujet à des limites	Identiques à ceux des banques de l'Annexe A	Aucune limite	Le capital autorisé ne peut être inférieur à 5 millions de dollars

Sociétés de fiducie	Charte fédérale ou provinciale	Département fédéral des assurances; chaque province a aussi son propre département; le permis d'exploitation est émis au palier provincial	Fonds propres et fonds en fiducie garantis : les sociétés peuvent gérer des successions et des biens en fiducie et assumer la bonne garde de tous genres de titres et de biens personnels, et louer des coffrets de sécurité; peuvent agir à titre d'agents de transfert d'actions et de tous genres d'obligations; sont autorisées à acheter ou investir dans des hypothèques, mais ne peuvent investir ou prêter qu'à raison de 75 % de la valeur de toute parcelle de biens immobiliers; peuvent acheter ou investir dans des obligations des gouvernements; peuvent acheter ou investir dans des obligations, des débentures ou des actions privilégiées pourvu qu'elles répondent à certaines normes de qualité Placements assujettis à une clause omnibus de 7 % Interdiction d'exercer des activités d'assurance ou d'agir comme agents ou courtiers d'assurance	Autorisation générale de recevoir des dépôts en fiducie pourvu qu'ils soient rémunérés Autorisation générale d'émettre des certificats de placement garantis pourvu que l'argent reçu soit remis avec intérêts dans un nombre de jours convenu Le passif ne peut dépasser 20 fois la somme de la réserve et de l'excédent de la société	Aucune restriction à l'égard des résidants; un non-résidant ne peut détenir plus de 10 % des actions et un groupe de non-résidants, plus de 25 % des actions	Ne peuvent exercer leurs activités en Ontario à moins de détenir un capital-actions acquitté et non engagé d'au moins un million de dollars
Compagnies d'assurance-vie	Charte fédérale ou provinciale	Un surintendant des assurances a été établi au palier fédéral et dans chaque province Le permis d'exploitation peut être émis au palier fédéral ou par une province Chaque province (mais non le gouvernement fédéral) applique des restrictions quant à l'octroi de permis et à la vente des polices	Fonds propres : au plus 25 % de l'actif total peut être détenu en actions ordinaires Les participations au capital sont limitées à 30 % Peuvent investir 10 % de leur actif dans des biens immobiliers directement détenus Placements assujettis à une clause omnibus de 7 %	Ne peuvent accepter des dépôts ni souscrire des titres Autorisées à émettre des rentes à court terme Autorisation générale d'émettre divers genres de polices d'assurance-vie	Aucune restriction à l'égard des résidants	En Ontario, la compagnie doit détenir un capital acquitté et un excédent s'élevant à au moins 2 millions de dollars

Figure 2-2 (fin)

	Autorité constituante	Structure réglementaire	Pouvoirs en matière de placements	Règlements relatifs aux engagements	Restrictions touchant la propriété	Restrictions touchant la capitalisation
			À moins d'être assurés, les placements hypothécaires ne peuvent excéder 75 % de la valeur de la parcelle de propriété hypothéquée			
Maisons de courtage	Charte provinciale	Chaque province a adopté ses propres lois sur le courtage et créé des commissions sur les valeurs mobilières pour la surveillance des maisons de courtage établies et exerçant leurs activités sur son territoire Réglementation exercée par les bourses et les associations de courtiers	Autorisation générale de souscrire et de vendre des titres et d'exercer des activités de courtage		La proportion des actions avec droit de vote détenues par un non-courtier est limitée à 10 %, et celle d'un groupe de non-résidants, à 25 %	Entre autres restrictions, un courtier doit maintenir une réserve de capital libre d'au moins 25 000 $
Coopératives financières (caisses d'épargne et de crédit, caisses populaires)	Charte provinciale	Chaque province a adopté ses propres lois et a établi sa propre structure de réglementation visant les coopératives financières constituées par elle et exerçant leurs activités sur son territoire	Sont dotées des pouvoirs ou de la possibilité de réaliser leurs objectifs Seuls la Colombie-Britannique, le Manitoba, le Nouveau-Brunswick et la Saskatchewan leur confèrent les mêmes pouvoirs qu'à une personne physique Au Québec, les caisses populaires jouissent des mêmes droits et pouvoirs qu'une société au sens du code civil Au titre de leurs pouvoirs généraux, elles peuvent : - consentir des prêts à leurs sociétaires - déposer de l'argent à la fédération, et parfois dans d'autres entreprises financières	Peuvent recevoir de leurs sociétaires l'argent en dépôt et en paiement d'actions Peuvent recevoir des dépôts d'institutions et d'organismes publics Dans la plupart des provinces (sauf au Québec), peuvent emprunter suivant la règle du 25/50 % de la somme du capital, de l'excédent et des dépôts	Aucune exigence touchant la propriété La demande en constitution doit être endossée par un nombre de personnes qui varie suivant la province (entre 10 et 25)	Aucune restriction visant l'émission d'actions

	- investir dans des titres d'institutions ou d'organismes publics, et parfois d'entreprises industrielles - tirer, rédiger, accepter, endosser, signer, escompter et émettre des billets à ordre, des lettres de change ou des connaissements

SOURCE Conseil économique du Canada.

> comprenant au moins trois membres du conseil d'administration qui ne soient ni des cadres ni des employés de la banque ou de l'une de ses filiales. [. . .] Sans y être tenues par la loi, les banques canadiennes ont toujours maintenu des équipes d'auto-inspection qui font rapport à la direction[15].

Le Bureau de l'Inspecteur général débute ordinairement son inspection des activités d'une banque en examinant les procès-verbaux des réunions de son conseil d'administration, ainsi que du comité de vérification interne et de tout autre comité important du conseil.

Les vérificateurs nommés par les actionnaires jouent également un rôle clé à l'égard du contrôle des activités bancaires au Canada. Pas moins de sept articles de la *Loi sur les banques* sont consacrés à la nomination des vérificateurs, aux conditions qu'ils doivent remplir, à leurs droits et devoirs, ainsi qu'à leurs responsabilités dans la préparation de leurs rapports[16]. Dans le cadre de ses activités générales de surveillance des banques, le Bureau de l'Inspecteur général s'en remet aux examens et rapports des vérificateurs. On a expliqué cette pratique en invoquant l'argument que « l'Inspecteur général pouvait se fier à un tel système et ainsi limiter ses propres activités à un examen plus général des banques et du système bancaire, sans devoir se pencher de façon détaillée sur chacune des banques[17] ». Enfin, la division du Bureau chargée de l'application de la *Loi sur les banques* en fait respecter les normes, participe aux réformes législatives, rédige divers documents juridiques et donne son approbation à diverses activités bancaires.

Les sociétés de prêts et de fiducie

Les sociétés de fiducie peuvent être constituées par le gouvernement fédéral ou par un gouvernement provincial. C'est au Québec et en Ontario qu'on trouve le plus grand nombre de sociétés de fiducie disposant d'une charte provinciale, soit 18 et 16, respectivement (tableau 2-1). On n'en trouve aucune à Terre-Neuve ou au Nouveau-Brunswick, et les autres provinces n'en ont que quelques-unes. Par contre, on dénombre 36 sociétés de fiducie possédant une charte fédérale. Comme nous l'avons dit plus haut, les gouvernements provinciaux ont le pouvoir de réglementer les activités des sociétés à charte fédérale. C'est pourquoi toute société de fiducie à charte fédérale désireuse de poursuivre ses activités dans une province donnée doit d'abord s'inscrire auprès des instances de réglementation de cette province. Il en va de même pour les sociétés détenant une charte provinciale désireuses d'étendre leurs opérations à une autre province.

Les sociétés de fiducie dotées d'une charte fédérale sont régies par la *Loi sur les compagnies fiduciaires*. Il existe des lois semblables dans la plupart des provinces (la *Loi sur les compagnies de prêt et de fiducie* en Ontario, par exemple). Malgré certaines différences, la loi fédérale et les lois provinciales correspondantes confèrent essentiellement les mêmes pouvoirs aux sociétés de fiducie.

La figure 2-2 donne le détail des activités auxquelles les sociétés de fiducie sont admissibles. Leurs placements en obligations, débentures et actions privilégiées ou ordinaires sont soumis à des critères de qualité; par exemple, elles doivent avoir versé des dividendes au cours de chacune des cinq années précédant la date du placement. (Dans des projets de loi récents, ces critères ont été remplacés par des restrictions quantitatives.) Les sociétés de fiducie ne sont pas autorisées à accéder directement au secteur du crédit aux entreprises, mais la loi leur permet d'offrir des prêts garantis par 75 % de la valeur estimée d'une propriété (ou l'équivalent) ou par l'actif d'une société dont les bénéfices, au cours des cinq années précédentes, représentent une somme suffisante pour lui permettre de verser des dividendes d'un montant déterminé. Si cette condition n'est pas remplie, la société de fiducie peut accorder des prêts commerciaux en vertu d'une clause omnibus qui lui permet d'investir (ou de prêter) des fonds, jusqu'à concurrence d'un pourcentage donné de son actif total, dans des activités qui lui sont interdites autrement. Les sociétés de fiducie se servent souvent de la clause omnibus pour effectuer des placements dont elles prévoient qu'ils deviendront admissibles dans un avenir pas trop lointain. Une société de fiducie peut aussi entrer indirectement sur le marché du crédit commercial en acquérant une participation dans une compagnie déjà active dans ce domaine.

En ce qui concerne la réglementation des sociétés de fiducie et les responsabilités respectives des deux paliers de gouvernement à cet égard, il faut établir une distinction entre l'enregistrement et la constitution en société (ou l'octroi de la personnalité juridique). L'instance auprès de laquelle les sociétés doivent s'inscrire a charge de les contrôler en ce qui touche les contrats et la protection des consommateurs. Par contre, l'autorité chargée de leur accorder leur charte est responsable de la réglementation, de la surveillance et de l'inspection de ces compagnies du point de vue de leur solvabilité.

Comme toutes les provinces ont le pouvoir de constituer des sociétés de fiducie, il leur incombe d'établir des mécanismes qui leur permettront de contrôler les activités commerciales de ces établissements sur leur territoire. L'Ontario et le Québec sont les seules provinces à avoir mis en place une réglementation complète à cet égard, dont la mise en application est confiée au Surintendant des institutions de dépôts, qui relève du

Tableau 2-1

Nombre de banques, de sociétés de fiducie et de compagnies d'assurance-vie au Canada, 1967, 1979 et 1984

	Sociétés à charte fédérale		Sociétés à charte provinciale											
	Canadiennes	Étrangères	Terre-Neuve	Île-du-Prince-Édouard	Nouveau-Brunswick	Nouvelle-Écosse	Québec	Ontario	Manitoba	Saskatchewan	Alberta	Colombie-Britannique	Total partiel	Total
1967														
Banques	8	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	8
Sociétés de fiducie	9	...	–	–	1	3	18	17	5	3	4	2	53	62
Compagnies d'assurance-vie	41	81	–	–	–	–	22	6	–	–	–	3	31	153
Total	58	81	–	–	1	3	40	23	5	3	4	5	84	223
1979														
Banques	11	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	11
Sociétés de fiducie	25	...	–	11	–	2	20	20	6	3	5	3	70	95
Compagnies d'assurance-vie	58	95	–	–	3	–	20	4	–	–	2	1	30	183
Total	94	95	–	11	3	2	40	24	6	3	7	4	100	289
1984														
Banques														
Annexe A	14	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	14
Annexe B	1	57	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	58
Sociétés de fiducie	36	...	–	14*	–	1	18	16	3	4	5	3	64	100
Compagnies d'assurance-vie	62	93	–	–	2	–	16	4	–	–	1	2	25	180
Total	170	93	–	14	2	1	34	20	3	4	6	5	89	352

*Les sociétés de fiducie de l'Île-du-Prince-Édouard sont inactives.

SOURCE *La Gazette du Canada*, le Surintendant fédéral des assurances et le surintendant des assurances de chaque province.

ministère des Institutions financières (en Ontario), et à l'Inspecteur général des institutions financières (au Québec), respectivement.

À l'échelon fédéral, c'est le Département des assurances qui doit surveiller et examiner les sociétés de fiducie à charte fédérale. Cet organisme est également autorisé, en vertu d'ententes spéciales conclues avec certaines provinces – notamment avec le Manitoba, la Nouvelle-Écosse et l'Île-du-Prince-Édouard, qui n'ont pas de régime d'encadrement pour ces sociétés – à surveiller les opérations des sociétés de fiducie constituées par ces provinces.

La législation relative aux sociétés fiduciaires ne prévoit aucune restriction touchant la participation des Canadiens au capital de ces entreprises, mais elle interdit aux étrangers de posséder plus de 10 % (pour les personnes) ou plus de 25 % (pour les groupes) d'une société de fiducie (la règle dite « du 10/25 »). Le projet de loi C-9, soumis récemment au Parlement, exigerait, s'il était adopté, que soit soumise à l'approbation préalable du ministre toute acquisition de plus de 10 % des titres de propriété d'une société de fiducie à charte fédérale.

La législation fiduciaire n'a pas été révisée depuis plus de 60 ans, bien qu'on ait, entre 1954 et 1980, apporté un certain nombre de modifications à la *Loi sur les compagnies fiduciaires* et aux lois provinciales correspondantes afin de permettre aux sociétés de fiducie d'accroître leurs pouvoirs en matière de placements. L'assemblée législative de l'Ontario étudie présentement un nouveau projet de loi relatif à ce secteur. Tout en maintenant le système dit des « piliers », la *Loi sur les sociétés de prêt et fiducie* (projet de loi 116) accroîtrait les pouvoirs des sociétés fiduciaires ontariennes en matière de crédit, leur permettant d'investir 20 % de leur actif dans les prêts à la consommation, 10 % dans les prêts commerciaux et 10 % dans des baux commerciaux. Si l'on tient compte des 5 % prévus dans la clause omnibus, elles seraient donc autorisées à consacrer jusqu'à 45 % de leur actif à des activités que poursuivent les banques à l'heure actuelle. Il est intéressant de noter que celles-ci n'affectent pas plus de 45 % de leur actif au crédit commercial et personnel.

Les compagnies d'assurance-vie

Comme les sociétés de fiducie, les compagnies d'assurance peuvent être constituées au palier provincial aussi bien qu'au niveau fédéral, mais la plupart le sont en vertu d'une charte fédérale. Ainsi, en 1984, il y avait 62 compagnies à charte fédérale et seulement 25 possédant une charte provinciale; en outre, il y avait 93 sociétés étrangères relevant de l'autorité fédérale. Les provinces ont le droit d'exercer leur autorité sur les activités de toutes les compagnies présentes dans leur territoire.

C'est la *Loi sur les compagnies d'assurance canadiennes et britanniques* qui, au fédéral, régit les sociétés d'assurance-vie à charte fédérale, ainsi que certaines autres à charte provinciale. Les provinces sont dotées de lois équivalentes, telle la *Loi sur les assurances* en Ontario, qui régit les activités des compagnies détenant leur charte de cette province, ainsi que des compagnies dont la charte a été octroyée par un autre gouvernement mais qui exercent leurs activités en Ontario.

Les compagnies d'assurance-vie peuvent investir jusqu'à 25 % de leur actif dans les actions ordinaires d'autres entreprises, leur participation ne devant pas dépasser 30 % du capital social de ces dernières; le plafond est de 10 % de leur actif pour les investissements en biens immobiliers qu'elles possèdent en propre, et de 75 % de la valeur de la propriété en cause (à moins qu'elle soit assurée) pour les placements hypothécaires. Les placements en obligations et actions de sociétés sont assujettis à des critères de rendement qui tiennent compte des profits des sociétés en question ou des dividendes versés au cours des années antérieures. Les compagnies d'assurance-vie peuvent souscrire divers genres d'assurance-vie et de rentes, mais elles ne peuvent accepter des dépôts ni souscrire des valeurs mobilières. Au Québec, la loi 75 représente une réorientation de la réglementation touchant les pouvoirs de placement de ces compagnies, car elle permet à celles qui détiennent une charte de cette province d'étendre la gamme de leurs activités, soit directement, soit au moyen de filiales. Elle remplace en outre les restrictions qualitatives frappant les placements par des limites quantitatives. La principale de ces modifications stipule que les gestionnaires doivent faire preuve de prudence et de compétence, et servir au mieux les intérêts des assurés et des actionnaires, plutôt que de se comporter en « bons pères de famille », c'est-à-dire d'administrer les biens de la compagnie en se limitant à maintenir leur valeur. Dans le cadre d'une gestion intégrale et experte, ils doivent non seulement maintenir la valeur des biens confiés à la compagnie mais en obtenir en outre un taux de rendement adéquat[18].

Le surintendant des assurances nommé au fédéral et dans chacune des provinces a charge d'inspecter et de surveiller les compagnies du point de vue de leur solvabilité et de leur observance de la loi qui régit leurs activités. Les provinces contrôlent également l'octroi des permis d'exploitation aux agents d'assurance, mais ce n'est qu'au Québec, en Ontario, en Alberta et en Colombie-Britannique qu'on trouve un corpus réglementaire complet. Dans les autres provinces, la réglementation et l'inspection sont, dans une large mesure, confiées au Département fédéral des assurances. Il existe

un « bureau du surintendant des assurances » dans ces provinces, mais son champ d'action est plutôt restreint.

À l'exception de la loi 75 au Québec, la législation fédérale et provinciale en matière d'assurance-vie n'a pas été modifiée depuis plus de 50 ans, bien qu'un certain nombre de changements aient été apportés à la *Loi sur les compagnies d'assurance canadiennes et britanniques* entre 1954 et 1980.

Les courtiers en valeurs mobilières

Chaque province a adopté des lois relatives au courtage de titres et mis sur pied une commission ayant pour tâche de surveiller les activités des courtiers qui y exercent leurs activités[19]. L'encadrement des opérations de courtage fait une large place à la réglementation par les pairs, les cinq principaux organismes dans ce domaine étant les bourses de l'Alberta, de Montréal, de Toronto et de Vancouver, ainsi que l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM). Chaque bourse est soumise à la législation provinciale pertinente, tandis que l'ACCOVAM, organisme national à charte fédérale, exerce ses activités dans toutes les provinces par l'entremise de « conseils provinciaux de district ». Elle a pour mission première de traiter avec toutes les commissions provinciales de valeurs mobilières au nom de ses membres, ainsi que de coordonner les politiques d'une province à l'autre. En outre, dans le cadre de sa fonction de surveillance, l'ACCOVAM recueille des renseignements financiers auprès de ses membres, effectue des vérifications et fait rapport des résultats de ses recherches, surtout dans les cas d'insuffisance de capitaux, aux diverses bourses et aux commissions de valeurs mobilières.

L'ampleur du processus de la réglementation par les pairs est déterminée dans le contexte des lois et règlements en vigueur dans chaque province. En ce qui a trait à la propriété, par exemple, les organismes d'autodiscipline ont formulé des règles précises pour faire appliquer intégralement les dispositions législatives visant à assurer que les maisons de courtage soient contrôlées par des membres canadiens à plein temps de ces organismes. En Ontario, la loi limite à 25 % la proportion du capital d'une société de courtage que peuvent détenir au total les investisseurs étrangers, la participation de chacun étant restreinte à 10 %. Par ailleurs, les investisseurs extérieurs au secteur du courtage – y compris les entreprises appartenant à d'autres secteurs financiers – ne peuvent posséder plus de 10 % d'une maison de courtage enregistrée en Ontario. Au Québec, par contre, un établissement financier peut « détenir un nombre indéfini d'actions d'une firme de courtage, sous réserve du consentement [de la Commission des valeurs mobilières][20] ».

En juin 1986, le ministre ontarien des Institutions financières annonçait des modifications aux règlements visant le courtage de titres, en vue de permettre à des non-courtiers de pénétrer sur ce marché en decà de certaines limites. Après six mois de discussions intensives, le ministre proposait des changements encore plus radicaux en décembre 1986. À compter du 30 juin 1987, une société financière canadienne – banque, compagnie d'assurance ou société de fiducie – pourra posséder jusqu'à 100 % du capital social d'une maison de courtage enregistrée en Ontario; une entreprise financière à charte fédérale ne pourra faire du courtage en Ontario que par l'entremise d'une filiale. Il faudra modifier la *Loi sur les banques* pour permettre à ces dernières d'acheter ou d'établir des filiales de courtage. À partir du 30 juin 1987, les non-résidants ne pourront détenir plus de 50 % du capital d'une maison de courtage, mais cette proportion pourra s'accroître à 100 % un an plus tard. À compter du 30 juin 1988, les courtiers étrangers accrédités en Ontario pourront également entreprendre toute une gamme d'activités diverses.

Une autre fonction des organismes d'autodiscipline consiste à aider les autorités à s'assurer que les maisons de courtage répondent à divers critères au moment de s'inscrire auprès des commissions de valeurs mobilières. Au nombre de ces critères se trouvent les normes relatives au coefficient de capitalisation des courtiers, destinées à assurer leur solvabilité, les normes relatives au niveau de formation professionnelle des employés de l'entreprise, qui doivent posséder les qualifications requises pour remplir leurs fonctions et s'acquitter de leurs responsabilités, ainsi que l'aptitude de la firme à bien connaître ses clients et à discerner leurs besoins en placements. Les courtiers ne sont pas tenus de s'inscrire auprès des commissions de valeurs mobilières s'ils exercent certaines activités exemptes. Ainsi, en Ontario et dans la plupart des autres provinces, une maison de courtage dont les transactions portent exclusivement sur des titres publics ou sur des titres dont la valeur dépasse 97 000 dollars n'est pas tenue de s'enregistrer, car il s'agit là d'un marché spécialisé et réservé à des investisseurs haut de gamme, comprenant surtout des institutions qui n'ont pas besoin d'être protégées par des règlements. Néanmoins, le ministre ontarien des Institutions financières a cependant annoncé récemment que le gouvernement provincial se propose de réglementer ce marché également.

À un niveau plus général, la réglementation du marché des titres vise trois éléments principaux, soit 1) la divulgation des données permettant de prendre des décisions rationnelles en matière de courtage et de souscription de titres, 2) l'accréditation des courtiers afin d'assurer leur intégrité et leur compétence, et 3) le recours à des sanctions légales dans les cas de délits. L'enregistrement des maisons de courtage peut également

servir à contrôler divers aspects de leur structure et de leurs activités à des fins autres que la protection des investisseurs.

Bien que la réglementation par les pairs occupe une place importante dans l'encadrement des activités de courtage, les commissions provinciales de valeurs mobilières continuent de jouer un rôle direct et actif à l'égard de certains aspects de ce secteur. Par exemple, chacune des commissions exige la publication d'un prospectus pour l'émission d'actions ou d'obligations[21], bien que, dans la pratique, elles tendent à agréer les prospectus approuvés par les commissions de l'Ontario ou du Québec. Les commissions de valeurs mobilières jouent également un rôle actif dans l'accréditation des courtiers en valeurs.

Les commissions provinciales doivent en outre s'assurer que les organismes d'autodiscipline ne privilégient pas les intérêts de leurs adhérents au détriment de ceux de tierces parties. Certaines d'entre elles sont autorisées à examiner et à renverser tout règlement ou mesure prise par la bourse de leur province.

Les coopératives financières

Les caisses d'épargne et de crédit et les caisses populaires sont constituées et réglementées au palier provincial, mais la *Loi sur les associations coopératives de crédit* a été introduite au fédéral en 1953 pour faciliter le regroupement de leur actif à l'échelle nationale. À cette fin, la Société canadienne coopérative de crédit (SCCC) a été créée pour servir d'agent financier national auprès des caisses du pays tout entier, sauf celles du Québec, où la Caisse centrale Desjardins, créée par l'Assemblée nationale, remplit ce rôle. L'influence des lois fédérales sur les caisses centrales et locales est relativement faible lorsqu'on la compare à celle des lois provinciales, bien qu'il n'y ait aucun obstacle constitutionnel à une action législative plus poussée du fédéral dans ce domaine. Dès 1907, Alphonse Desjardins, le fondateur du mouvement des caisses populaires au Québec, souhaitait qu'Ottawa intervienne par voie législative. Un projet de loi adopté aux Communes en 1907 fut défait au Sénat par une voix, l'argument invoqué étant que les caisses populaires étaient des établissements locaux. Des projets de loi semblables furent présentés au cours des sessions de 1909-1910 et de 1910-1911, mais toujours sans succès. Des projets de loi visant à réglementer les coopératives financières, présentés par le Solliciteur général en 1913 et en 1914, ne franchirent pas l'étape de la seconde lecture[22]. Aussi ces institutions continuent-elles d'être assujetties aux autorités provinciales.

Les pouvoirs des coopératives financières sont précisés dans leurs lois constitutives. En termes généraux, elles sont autorisées à recevoir de l'argent en dépôt ou pour l'achat de parts et à accorder des prêts à leurs sociétaires. Elles peuvent prêter à leur centrale ou à leur fédération régionale, au gouvernement fédéral, aux gouvernements des provinces, aux banques ou aux sociétés de fiducie, et acheter des titres de ces organismes. Dans certaines provinces, elles peuvent acquérir les titres d'entreprises autorisées à y exercer leurs activités; elles peuvent ouvrir des succursales et souscrire de l'assurance-vie et de l'assurance générale au nom de leurs sociétaires.

L'encadrement des coopératives financières s'exerce à deux ou trois niveaux, selon la province. Au premier niveau, les caisses locales sont des entités indépendantes, ce dont il est tenu compte dans la réglementation. Dans certaines provinces, les caisses se sont regroupées en fédérations régionales afin de poursuivre des objectifs communs. Enfin, les caisses locales et régionales relèvent d'une centrale provinciale; six de ces centrales sont soumises à la législation fédérale.

Chacun des organismes provinciaux chargés de réglementer les activités des coopératives financières possède ses propres méthodes – inspection discrétionnaire, mesures correctives, et ainsi de suite. Dans neuf provinces, ils doivent surveiller la liquidité des avoirs, l'Île-du-Prince-Édouard étant par ailleurs la seule province où aucun coefficient de réserves statutaires n'est imposé. Dans la plupart des provinces, les caisses d'épargne et de crédit doivent se soumettre à une vérification annuelle; toutes les provinces considèrent le défaut de soumettre une déclaration annuelle comme un délit criminel. Dans sept provinces, la loi relative aux coopératives financières renferme des dispositions visant les conflits d'intérêts.

La réglementation des autres institutions

Les autres catégories d'entreprises financières sont régies par différentes autorités et doivent se soumettre à des règlements différents. Par exemple, les sociétés de crédit hypothécaire peuvent détenir une charte fédérale ou provinciale et exercent généralement leurs activités aux termes de la *Loi sur les compagnies de prêts* au fédéral ou des lois correspondantes au palier provincial (telle la *Loi sur les sociétés de prêts et de fiducie* en Ontario). Les droits et obligations des sociétés de crédit sont semblables à ceux des sociétés de fiducie.

Les compagnies de crédit à la consommation peuvent détenir une charte fédérale ou provinciale; dans un cas comme dans l'autre, elles relèvent du Surintendant fédéral des assurances, en vertu de la *Loi sur les petits prêts*. Cette loi leur confère le statut de prêteurs si elles ont une charte provinciale, et celui de compagnies de petits prêts si leur charte leur a été octroyée par le gouverne-

ment fédéral. Dans ce dernier cas, elles sont autorisées à prêter sur billet à ordre, sur caution personnelle et sur nantissement. La loi vise les prêts inférieurs à 1 500 dollars et prescrit un taux d'intérêt maximal. Une compagnie de petits prêts ne peut accepter des fonds en dépôt. Le Surintendant des assurances peut inspecter le bureau d'affaires principal de chaque compagnie au moins une fois l'an et examiner attentivement ses opérations. Toutes les compagnies de crédit à la consommation ayant une charte provinciale doivent également détenir un permis en vertu de la *Loi sur les petits prêts*.

La *Loi sur les sociétés d'investissement* vise les compagnies de financement à charte fédérale qui ne sont régies par aucune autre loi et qui empruntent des capitaux auprès du public en émettant des obligations, des débentures, des billets ou autres titres de créance. Les fonds ainsi recueillis servent à des fins d'investissement. L'administration de la loi incombe au Surintendant des assurances, la Société d'assurance-dépôts du Canada pouvant agir éventuellement comme prêteur de dernier recours.

Les caisses de retraite sont soumises aux règlements édictés par le gouvernement qui a octroyé la personnalité juridique à l'organisme qui les a créées. Celles qui sont issues de sociétés privées à charte fédérale et de sociétés de la Couronne fédérales dotées de régimes en fiducie (le Canadien Pacifique, Air Canada et le Canadien national, par exemple) sont régies par la *Loi sur les normes des prestations de pension*. Les régimes de pension en fiducie des sociétés à charte provinciale, des sociétés de la Couronne provinciales et de certaines municipalités sont assujettis aux lois correspondantes qui existent dans les diverses provinces. Ainsi, la caisse de retraite d'Hydro-Ontario est régie par la *Loi sur les régimes de retraite* de l'Ontario. Les régimes non fiduciaires du secteur public – tel le régime de pension de la fonction publique fédérale, dont l'excédent est versé dans le fonds général des recettes – sont régis par leur propre loi constitutive, aux paliers fédéral ou provincial.

La loi ontarienne sur les régimes de pension en fiducie sert de modèle aux autres provinces. Elle renferme des dispositions touchant, entre autres, l'attribution de la quote-part patronale, le blocage des cotisations, les placements autorisés, et ainsi de suite. En règle générale, les caisses de retraite peuvent investir dans des types d'actifs semblables à ceux qu'autorise la *Loi sur les compagnies d'assurance canadiennes et britanniques*, à deux exceptions près : d'une part, elles ne font face à aucune restriction quant au montant des actions ordinaires, des biens immobiliers ou des propriétés louées à bail qu'elles peuvent acquérir; par ailleurs, la *Loi de l'impôt sur le revenu* (fédérale) limite leur portefeuille en avoirs étrangers. Le revenu des caisses en fiducie est exempt de l'impôt, sauf lorsque plus de 10 % de leur actif est investi dans des titres étrangers; l'excédent est alors frappé d'une pénalité fiscale de 1 % par mois.

Les avocats chargés de gérer les fonds en fiducie doivent se conformer aux lois provinciales, telle la *Loi sur les fiduciaires* en Ontario. Celle-ci permet aux fiduciaires d'investir toute somme qui leur est confiée dans les obligations ou débentures des gouvernements fédéral ou provinciaux, dans les premières hypothèques et les obligations ou débentures d'une société cautionnée par l'État, dans les obligations ou débentures d'une société qui a versé des dividendes au cours de chacune des cinq années antérieures, ainsi que dans les actions privilégiées et ordinaires entièrement acquittées de sociétés qui versent régulièrement des dividendes. Ces placements ne doivent s'effectuer que s'ils sont convenables et raisonnables sous tout autre rapport. Quant au reste, les règles touchant les pouvoirs de placement des fiduciaires sont assez semblables à celles qui visent les sociétés de prêts et de fiducie, les compagnies d'assurance-vie et les caisses de retraite. Il peut toutefois arriver que ces règles soient rendues nulles et non avenues par les termes de l'acte constituant la fiducie[23].

Les avocats doivent aussi se conformer aux lois provinciales régissant le barreau. Les codes d'éthique établissant les normes de comportement sont ici d'un intérêt particulier. Par exemple, la règle n° 5 des *Rules of Professional Conduct* de l'Ontario interdit aux avocats de se placer dans une situation qui risque de susciter un conflit d'intérêts. Enfin, il convient de signaler que, pour jouer le rôle de fiduciaire, un avocat ne doit pas forcément être expert en la matière ou répondre à des normes d'admissibilité quelconques.

Le chevauchement des compétences

Comme on l'a vu, les établissements financiers appartenant à des catégories différentes relèvent de différentes instances publiques et doivent se conformer à des lois et règlements différents. Parmi ceux qui exercent exactement les mêmes activités, il en est certains qui sont réglementés à l'échelon provincial, d'autres qui le sont au palier fédéral, et il arrive qu'ils reçoivent un traitement différent suivant l'organisme qui applique les règlements. Bien plus, il peut arriver que des établissements exerçant des activités semblables relèvent du même palier de gouvernement mais tombent sous le coup de lois différentes. Il en est ainsi des banques et des sociétés de fiducie à charte fédérale qui acceptent des dépôts, par exemple. Cet état de choses mène au chevauchement et au double emploi, à la confusion et même à des conflits, comme l'a reconnu la commission Dupré :

> On n'insistera jamais assez sur l'importance de l'harmonie fédérale-provinciale dans le domaine de la réglementation

> des services financiers. Le labyrinthe qui règne à l'heure actuelle en ce qui concerne les territoires de compétence [. . .] a conduit au double emploi, à la confusion et souvent au conflit entre les deux paliers de gouvernement. [Cette] double réglementation peut saper sérieusement l'efficacité de nos marchés des capitaux canadiens en engendrant des obligations supplémentaires et souvent disparates dont l'industrie doit s'acquitter. [. . .] Malgré les diverses réunions officielles qui ont lieu à l'heure actuelle (réunions des autorités de réglementation provinciales des valeurs mobilières, des surintendants des assurances fédéral-provinciaux, des sous-ministres fédéral-provinciaux de la Consommation et du Commerce et des ministres de la Consommation et du Commerce, des sous-ministres fédéral-provinciaux des Finances dans le cadre du comité permanent fédéral-provinciaux sur les questions économiques et fiscales), il n'existe pas une seule tribune dans laquelle tous les intervenants pertinents responsables de la réglementation de l'industrie des services financiers et de l'élaboration des politiques pour cette dernière, puissent réunir et résoudre des questions d'intérêt mutuel[24].

La réglementation des banques, qui relèvent presque exclusivement de la *Loi sur les banques*, ne pose aucun problème sérieux d'harmonisation. Il s'est néanmoins produit, au fil des ans, un chevauchement des champs de compétence dans la réglementation de certaines activités exercées par les banques, ce qui est principalement attribuable à l'absence d'une définition claire et nette de l'activité bancaire proprement dite. La *Loi sur les banques* confère aux banques certains pouvoirs qui ne s'assimilent pas parfaitement à des activités bancaires et sont assujettis à la surveillance des autorités provinciales. Dans le domaine du courtage, par exemple, la loi autorise les banques à vendre au public leurs propres titres, ainsi qu'à acheter ou vendre ceux d'autres entreprises pour leur propre compte ou comme agents de leurs clients. Comme chacune des provinces réglemente le marché des valeurs mobilières sur son territoire, il y a chevauchement des champs de compétence.

Autre exemple : même si les banques et leurs filiales détiennent des chartes fédérales, leurs filiales de crédit hypothécaire doivent s'enregistrer dans certaines provinces (Alberta, Saskatchewan, Manitoba et Ontario), lesquelles surveillent et réglementent les activités des filiales hypothécaires, sans égard au régime auquel sont soumises les sociétés mères. Dans la pratique, cependant, les autorités provinciales ne font qu'exiger que certains renseignements leurs soient fournis.

Il en va tout autrement dans le secteur fiduciaire, où la présence de régimes différents entraîne des normes différentes. Ainsi, en Ontario et au Québec, où les autorités provinciales ont mis en place des régimes complets de surveillance des sociétés de fiducie, il existe des exemples de chevauchement et de double contrôle par les instances provinciales et fédérales.

Le manque d'harmonisation entre les organismes de réglementation est particulièrement évident dans le domaine de l'enregistrement des sociétés de fiducie. C'est la législation ontarienne qui est la plus rigoureuse à cet égard. En plus d'avoir à satisfaire à des critères précis en matière de solvabilité et de capitalisation, une société fiduciaire qui détient une charte accordée par une autre province (mais non pas une charte fédérale) doit démontrer au préposé aux registres de l'Ontario que la localité où elle désire s'implanter a effectivement besoin de ses services, qu'elle soit ou non la première à les y offrir. La Colombie-Britannique et la plupart des autres provinces n'exigent qu'un préavis et la divulgation de l'état financier pour l'immatriculation.

Les normes imposées aux sociétés de fiducie diffèrent selon le gouvernement qui les établit. Ainsi, tandis que la loi fédérale et celle de l'Ontario limitent à 7 % la proportion de l'actif global que les sociétés constituées en vertu de ces lois sont autorisées à prêter ou à investir, cette part est de 10 % en Alberta[25]. À l'instar des autres provinces, l'Ontario ne peut réglementer les activités des sociétés fiduciaires à l'extérieur de son territoire, mais il n'essaie pas moins de le faire au moyen d'une disposition relative au « traitement des pairs » dans son projet de loi sur les sociétés de prêts et de fiducie. En vertu de cette disposition, les établissements exerçant leur activité en Ontario mais détenant leur charte d'une autre province devront se plier à certains règlements ontariens sur l'ensemble du territoire canadien. La loi actuelle autorise les inspecteurs ontariens à visiter le siège social d'une entreprise, même s'il est situé dans une autre province, pour en vérifier la solvabilité, mais non pas à réglementer les transactions effectuées à l'extérieur de l'Ontario.

Le manque d'harmonisation dans le secteur fiduciaire est sans doute attribuable, en partie tout au moins, à l'absence d'un organisme central de réglementation ou d'un accord formel entre les gouvernements concernés. À l'heure actuelle, les responsables de la réglementation doivent s'en remettre à leurs voisins pour assurer l'harmonisation des normes au-delà du territoire qui relève de leur compétence.

À l'encontre des sociétés de fiducie, les compagnies d'assurance-vie à charte provinciale peuvent s'inscrire au fédéral en vertu de la *Loi sur les compagnies d'assurance canadiennes et britanniques*, qui leur permet d'exercer leurs activités partout au Canada. Malgré cela, et malgré que la plus grande partie de l'assurance au Canada soit souscrite par des compagnies à charte fédérale, ce secteur n'est pas totalement soustrait à la réglementation provinciale, notamment en ce qui concerne l'accréditation des agents et la vente de polices d'assurance-vie.

Les lois régissant la vente de l'assurance-vie diffèrent d'une province à l'autre, notamment en ce qui concerne les exigences relatives aux agents à temps partiel et à plein temps, la possibilité de représenter plusieurs compagnies à la fois et l'accréditation multiple pour la vente de plusieurs produits financiers, tels les fonds mutuels, les valeurs mobilières et les contrats d'assurance.

Jusqu'à récemment, le secteur de l'assurance-vie a toutefois été favorisé par la collaboration et la coordination qui existent depuis longtemps entre les autorités réglementaires fédérales et provinciales. Cette harmonisation a été rendue possible grâce à une forte présence fédérale dans ce domaine, ainsi qu'à la création, dès 1917, de l'Association des surintendants provinciaux des assurances (ASPA). L'importance de l'intervention fédérale a sans doute contribué à l'harmonisation interprovinciale, mais il est clair que la création de l'ASPA a aidé à réaliser un certain degré d'uniformité dans les législations provinciales. Au début, l'ASPA se composait uniquement des surintendants provinciaux, mais le surintendant fédéral fut bientôt invité à assister à ses réunions. L'ASPA a été réorganisée en 1984 et le Département fédéral des assurances est devenu membre à part entière du nouveau groupe, appelé le Conseil des surintendants canadiens. L'adoption, en 1984, de la loi 75 au Québec représente cependant un recul à cet égard, car elle prescrit des conditions moins onéreuses pour l'accréditation des compagnies d'assurance-vie exerçant leurs activités dans cette province et elle accroît leurs pouvoirs de façon spectaculaire. Or, les autres provinces n'ont pas adopté ces innovations jusqu'à maintenant. Le projet de loi ontarien sur les sociétés de prêts et de fiducie traduit une volonté de préserver le *statu quo* à l'égard de la réglementation financière, bien que la libéralisation récente des contrôles dans le domaine du courtage de titres laisse supposer qu'il pourrait en aller autrement à l'avenir.

Dans le domaine du courtage, il se produit de temps à autre des conflits entre les provinces au sujet des prescriptions visant les prospectus, la divulgation des états financiers, l'accréditation, les offres publiques d'achat, et ainsi de suite. Il est même arrivé qu'on ait tenté d'obstruer le mouvement des titres à travers le Canada, comme cela s'est produit lorsque la Commission des valeurs mobilières du Québec a exigé, au cours des années 70, que les commandes provenant des résidants du Québec soient d'abord présentées à la Bourse de Montréal. Par contre, des efforts ont aussi été faits pour harmoniser la réglementation au moyen de directives et de déclarations de principe. Dans le domaine de la protection du consommateur, par exemple, les commissions provinciales de valeurs mobilières se sont échangé des renseignements et ont coordonné leurs activités dans les cas de gel des avoirs d'une personne ou de révocation du permis d'un agent de change. Il convient de citer ici l'auteur d'une étude préparée à l'intention de la commission Macdonald :

> Depuis plus d'un demi-siècle, les corps constitués provinciaux et leurs mandataires ont coordonné leurs efforts législatifs et administratifs pour améliorer l'efficience du marché des valeurs mobilières et pour permettre aux lois afférentes de servir les buts pour lesquels elles sont adoptées. Toutefois, le portrait général de la réglementation canadienne des valeurs mobilières reste assez peu harmonieux. En fait, les deux dernières décennies ont été marquées par de nombreuses divergences dans les obligations imposées aux émetteurs et dans les protections qualitatives et quantitatives offertes aux investisseurs, ainsi que par une application souvent inefficace ou excessive des lois. Les autorités compétentes canadiennes, motivées en cela par la crainte d'une « intrusion » fédérale dans leur domaine, ont eu beau s'efforcer continuellement de réaliser une réglementation nationale qui soit uniforme ou compatible, les lois et les règles administratives provinciales diffèrent toujours dans leur substance et dans leur détail. Et rien ne laisse entrevoir une diminution de cette diversité réglementaire ni une atténuation de ses conséquences, puisque le rythme actuel des réformes donne plutôt à penser que de nouvelles disparités naîtront entre les réglementations provinciales, avec leur cortège de nouvelles directives et de nouveaux usages[26].

Il reste encore beaucoup à faire, non seulement dans le secteur des valeurs mobilières, d'ailleurs, mais aussi dans d'autres domaines du système financier.

Il importe d'éviter la compartimentalisation des marchés. La plupart des marchés financiers, à quelque régime de surveillance qu'ils soient soumis, s'étendent à l'échelle du pays. Il en va de même des activités bancaires, de l'assurance, du courtage et même, dans une certaine mesure, des activités de fiducie, bien que cela soit cependant moins vrai des opérations des coopératives financières. En outre, les marchés financiers font fi des frontières nationales. C'est pourquoi la collaboration et la coordination sont nécessaires non seulement entre les provinces, mais aussi entre les nations. Or, l'harmonisation internationale sera impossible s'il n'existe d'abord une certaine concertation interprovinciale.

Il est cependant difficile de concilier cette exigence d'harmonisation et l'un des principes fondamentaux du fédéralisme. En effet,

> Si une loi provinciale est plus rigoureuse que les autres, il suffit, pour la tourner, de transiger à partir d'un autre territoire ou plus simplement, d'exclure les résidants de la province en question de toute participation à l'opération réglementée. Mais il en résulterait des inégalités de traitement qui pourraient indisposer les investisseurs et contrarier aussi bien les objectifs fondamentaux de la loi que les actions de la commission provinciale chargée de l'appliquer. [. . .] Mais d'un autre côté, à trop vouloir

> uniformiser, on risque de saper l'un des fondements du fédéralisme, la liberté des provinces d'élaborer leurs propres politiques en fonction de leurs besoins et objectifs spécifiques[27].

Peut-être y a-t-il, en effet, des avantages à tirer de la concurrence entre des régimes différents, dans la mesure où chaque organisme responsable de la réglementation s'emploierait à mettre en place le régime le plus efficace. Tel est donc le dilemme : la diversité des règles contribue à assurer une concurrence de ce genre, mais elle entraîne aussi la balkanisation des systèmes réglementaires.

L'urgence d'une réforme

Il faut incontestablement revoir en profondeur la législation financière. À l'exception de la *Loi sur les banques*, elle n'a fait l'objet d'aucune révision globale depuis de nombreuses années. Même plus, il n'est pas exclu que les modestes modifications qui ont effectivement été apportées aient pu causer plus de tort que de bien, étant donné qu'elles visaient des catégories particulières d'établissements financiers mais qu'elles se sont répercutées sur tous les intervenants financiers. Il est deux grandes difficultés, mises en lumière dans les pages qui précèdent, qui accentuent encore l'urgence d'une réforme : l'absence d'une définition précise du partage des responsabilités et le manque d'harmonisation entre les diverses instances de réglementation, qui fait que des entreprises exerçant des activités identiques se voient traitées de façon différenciée parce qu'elles sont soumises à des règlements différents. Du reste, comme on le verra dans les chapitres qui suivent, la législation actuelle entrave souvent le fonctionnement efficace des institutions et des marchés financiers au Canada.

3 La concurrence dans le secteur financier

La concurrence est une condition nécessaire à la réalisation de l'efficacité économique, publique et privée, mais est-elle même possible dans des marchés qui semblent dominés par d'énormes **conglomérats financiers**[1] ?

On a souvent parlé de la concentration ces dernières années. L'offre publique d'achat (OPA) de Power Corporation sur Argus Corporation en 1975 avait mené à la mise sur pied de la Commission royale d'enquête sur les groupements de sociétés. À une époque plus récente, dans un mémoire présenté en août 1985 au Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques de la Chambre des communes, la société Cadillac Fairview affirmait que le degré de concentration était modéré ou élevé, selon les marchés. Elle se disait inquiète de la possibilité que les grands groupes financiers puissent s'assurer un niveau acceptable de profits (assez élevé pour résister à une OPA, par exemple) et se servir de leur pouvoir de marché pour poursuivre des objectifs autres que l'intérêt des actionnaires[2]. Au printemps de 1986, l'acquisition de Genstar par Imasco Limitée, qui donnait à cette dernière le contrôle de Canada Trust, a ravivé le débat sur la concentration et sur les effets qu'elle peut exercer sur la concurrence dans le secteur financier.

Concentration : Les données empiriques

C'est la concentration de marché – définie ici comme étant la part de la production d'un secteur industriel qui est attribuable à un petit nombre d'entreprises – qui devrait retenir l'attention à cet égard, mais on la confond souvent avec la concentration du capital (ou de la propriété) et la concentration du pouvoir économique ou politique. Or, il importe ici de les distinguer. La concentration du capital est liée au degré de dispersion des actions d'une entreprise et à l'exercice du contrôle par un actionnaire unique ou par un petit groupe d'actionnaires associés. La concentration du pouvoir, elle, tient plutôt à la capacité d'une entreprise ou d'un groupe d'entreprises à influencer les responsables de la réglementation, les législateurs ou d'autres entreprises – capacité qui lui est conférée par l'importance de son capital. Ce pouvoir est économique si l'entreprise peut infléchir l'activité économique à cause de sa taille et non pas à cause de la place qu'elle occupe sur le marché. Le pouvoir politique se traduit par la capacité d'infléchir la politique publique. En raison de sa taille, une grande société poursuit diverses activités et son sort touche de nombreuses personnes; c'est donc de sa taille, qui est elle-même fonction de la concentration du capital, que découle son pouvoir économique et politique.

La concentration du capital

On dit souvent que la concentration du capital a augmenté dans le secteur financier depuis cinq ans. On cite en exemple l'apparition de groupes financiers réunissant des compagnies d'assurance-vie et certaines des plus grandes sociétés de fiducie du pays, la fusion des sociétés Canada Trust et Le Permanent, ainsi que de nombreuses autres acquisitions.

L'émergence des groupes financiers a eu pour effet d'accroître le nombre d'**entreprises à propriété restreinte**. Ainsi, Trilon détient 50 % des actions de Royal Trustco, et Canada Trust est devenue une filiale à part entière d'Imasco en 1986. Dans le secteur fiduciaire, il n'existe plus, aujourd'hui, de grandes **entreprises au capital dispersé**. On ne saurait donc nier que la concentration du capital, si on la mesure par le degré de dispersion des actions avec droit de vote, s'est accrue ces dernières années dans le secteur financier.

De fait, on trouve aujourd'hui trois modèles de propriété. Le capital des banques de l'Annexe A est largement dispersé dans le public, aucun actionnaire ne détenant plus de 10 % des actions en circulation. Les coopératives financières et les compagnies mutuelles d'assurance sont également des entreprises à propriété diffuse. Un second groupe renferme des sociétés de fiducie et de financement qui appartiennent à un nombre restreint de particuliers ou d'entreprises. Enfin, plusieurs sociétés de fiducie et compagnies d'assurance ont un actionnaire majoritaire, le reste de leur capital étant largement dispersé.

Il s'en trouve certains pour condamner la concentration du capital dans le secteur financier, mais il faut souligner qu'elle n'est pas forcément mauvaise. Puisque toute décision importante dans la gestion d'une entreprise à propriété restreinte a une incidence directe sur les intérêts de ses propriétaires, ceux-ci seront naturellement incités à surveiller ses opérations de près. Suivant les auteurs du rapport Dupré, une entreprise

« détenue par un petit nombre d'actionnaires peut être gérée de façon efficace et rentable. Il existe certainement des exemples de cas dans lesquels les actionnaires majoritaires ont eu un effet salutaire, car ils exigeaient l'excellence de leurs dirigeants et respectaient des normes de déontologie élevées[3]. » L'auteur d'une étude réalisée pour le Conseil économique signale, pour sa part, que le contrôle exercé par les propriétaires leur permet, le cas échéant, de remplacer une équipe de direction peu efficace par une autre qu'ils estiment plus solide[4].

Par contre, les établissements appartenant à un petit nombre de particuliers peuvent avoir plus de difficulté à obtenir les fonds nécessaires à leur croissance. Ainsi, les petites sociétés de fiducie à propriété restreinte n'ont qu'une marge de manoeuvre assez limitée pour mobiliser des capitaux et développer leurs activités de dépôts. En outre, la concentration du capital peut mener à des conflits d'intérêts et favoriser les transactions intéressées, voire même les rendre plus attrayantes. Les abus auxquels peuvent donner lieu les conflits d'intérêts et les transactions intéressées, analysés en détail au chapitre 5, faussent le mécanisme de l'affectation des ressources en faisant obstacle à la concurrence et à la libre diffusion de l'information, en même temps qu'ils sapent la confiance du public envers le système financier.

La concentration des actifs

Au Canada, le secteur financier semble caractérisé par une forte concentration des actifs entre les mains de quelques sociétés. Parmi les banques, les sociétés de fiducie et de crédit et les compagnies d'assurance-vie, les quatre entreprises les plus importantes détenaient 52 % de l'actif total en 1984 (tableau 3-1); 80 % de l'actif était détenu par 17 entreprises, ce qui constitue un niveau de concentration « relativement élevé[5] ». Ces données ont été établies en ne retenant que les liens de propriété les plus évidents[6]. La proportion de l'actif détenu par les quatre premiers établissements ne varie pas lorsqu'on tient compte également des liens de propriété plus complexes et des groupes financiers dans les calculs, mais le nombre d'entreprises accaparant 80 % de l'actif est alors un peu moins élevé.

On peut comparer ces chiffres à ceux du secteur de la fabrication où, en 1983, l'actif combiné des quatre plus grandes entreprises ne représentait que 11,1 % de l'ensemble. Les chiffres correspondants pour les sous-secteurs de l'alimentation, du bois, du papier et des produits assimilés, et du matériel de transport étaient 15,6 %, 28,9 %, 33,6 % et 75,2 %, respectivement. On voit par là que le niveau de concentration dans le secteur financier semble légèrement plus élevé que la moyenne.

La montée des groupes financiers ne semble pas, jusqu'à maintenant, avoir accentué la concentration des actifs. En 1985, neuf groupes financiers détenaient environ 10 % de l'actif global du secteur financier, mais chacun ne possédait qu'une très faible part du total (tableau 3-2). Les fusions et les absorptions qui se sont produites ces dernières années n'ont pas fait varier les indices de la concentration de l'actif, ce qui est d'abord dû à la

Tableau 3-1

Concentration de l'actif parmi les principales catégories d'entreprises financières[1] au Canada, 1967, 1979 et 1984

	Pourcentage de l'actif global détenu par les quatre plus importantes sociétés		Nombre de sociétés détenant globalement 80 % de l'actif total[2]	
	Liens de propriété évidents	Liens de propriété plus complets et groupes financiers[3]	Liens de propriété évidents	Liens de propriété plus complets et groupes financiers[3]
1967	46,4	. .	17	. .
1979	54,8	54,8	13	12
1984	52,2	52,2	17	16

1 Banques, sociétés de fiducie, sociétés de prêts hypothécaires et compagnies d'assurance-vie.

2 Selon une étude du ministère de la Consommation et des corporations, le degré de concentration est « très élevé » lorsque quatre entreprises ou moins accaparent 80 % de la production ou de l'emploi dans une industrie; il est « élevé » lorsqu'il faut de cinq à huit entreprises pour atteindre ce niveau; il est « relativement élevé » s'il faut compter de neuf à 20 entreprises; il est « relativement faible » si entre 21 et 50 entreprises sont impliquées; le degré de concentration est « faible » au-delà de 50 entreprises.

3 Voir la note 6 du chapitre 3 pour une explication plus détaillée.

SOURCE A. Mayrand, « Diversification, concentration et concurrence au sein de l'industrie des services financiers », étude technique préparée pour le Conseil économique du Canada, 1986.

taille des banques, qui dominent le secteur financier. La proportion que représentent les quatre plus grandes entreprises diminue lorsqu'on ajoute à l'actif des sociétés de fiducie les **services de gestion des successions, de fiducie et d'agence** (SFA), qui gonflent sensiblement la taille relative de ces entreprises (tableau 3-3)[7]. La composition de ce quatuor demeure cependant inchangée : Banque Royale, Banque de Montréal, Banque Canadienne Impériale de Commerce et Banque de Nouvelle-Écosse. L'addition des services SFA ne fait qu'entraîner une faible variation du nombre d'établissements dont l'actif représente 80 % du total pour ce groupe d'entreprises. Ce qui est plus intéressant, c'est qu'après s'être accentuée entre 1967 et 1979, la concentration de l'actif a diminué quelque peu par la suite[8]. Dans le secteur bancaire, cela était attribuable notamment à l'arrivée des banques étrangères par suite de la révision de la loi en 1980. Comme les banques occupent une place importante dans le secteur financier, la baisse de la concentration dans le domaine bancaire s'est répercutée sur l'ensemble du système. Ce recul pourrait toutefois s'avérer de courte durée si la vague actuelle de fusions et de prises de contrôle devait se poursuivre et mettre en cause des sociétés importantes.

Tableau 3-2

Parts des neuf groupes financiers dans l'actif global, les prêts et les dépôts de toutes les entreprises financières[1] du Canada, 1979 et 1985

En pourcentage

	Actif global		Prêts hypothécaires		Autres prêts		Dépôts	
	1979	1985	1979	1985	1979	1985	1979	1985
Groupe Desjardins	2,94	3,33	6,15	6,63	2,90	5,94	5,14	6,56
Trilon Financial Corporation	. . .	2,63	. . .	5,84	. . .	1,76	. . .	3,63
Corporation financière Power	1,65	2,01	3,53	4,36	0,31	0,46	0,61	0,82
Crown Financial Group	0,50	0,77	0,83	1,45	0,18	0,25	–	0,02
Groupe La Laurentienne	0,37	0,65	0,49	0,63	0,07	0,12	–	0,14
Traders Group	0,76	0,56	1,49	0,93	1,01	1,08	0,98	0,94
Les Services financiers Eaton	0,15	0,13	0,48	0,44	--	--	0,26	0,21
E-L Financial Corporation	0,12	0,14	0,12	0,09	0,02	0,02	–	–
Groupe Prêt et Revenu	0,04	0,06	0,11	0,15	--	0,02	0,06	0,11
Total	6,54	10,29	13,20	20,51	4,49	9,66	7,06	12,44

1 À l'exclusion des avoirs de caisses de retraite en fiducie.
SOURCE Mayrand, « Diversification, concentration et concurrence ».

Tableau 3-3

Concentration de l'actif parmi les principales catégories d'entreprises financières[1], Canada, 1979 et 1984

	Pourcentage de l'actif global détenu par les quatre plus importantes sociétés				Nombre de sociétés détenant globalement 80 % de l'actif[2]			
	Actif global		Actif canadien		Actif global		Actif canadien	
	Sans SFA	Avec SFA	Sans SFA	Avec SFA	Sans SFA	Avec SFA	Sans SFA	Avec SFA
1979	53,1	45,0	47,7	39,4	13	14	16	17
1984	50,4	41,0	42,2	35,7	16	15	21	19

1 Les liens de propriété plus complets et les groupes financiers ont été pris en considération. Voir la note 6 du chapitre 3 pour une explication plus détaillée.
SFA = services de gestion des successions, de fiducie et d'agence.
2 Voir la note 2 du tableau 3-1.
SOURCE Mayrand, « Diversification, concentration et concurrence ».

Si l'on ne considère que l'actif détenu au Canada, la part des « quatre » diminue, mais ce sont toujours les mêmes banques qui restent au sommet. Par contre, si l'on ajoute les services SFA à l'actif canadien des sociétés de fiducie, la part du peloton de tête tombe à 36 % et Trilon Financial vient remplacer l'une des banques au sein de ce groupe.

Quel que soit l'indice retenu, la concentration de l'actif est plus forte dans le domaine financier que dans les autres secteurs de l'économie, mais elle a diminué entre 1979 et 1984, la dernière année pour laquelle on possède des données complètes. Bien que les différents indices mènent à des conclusions semblables, c'est l'actif mondial des entreprises financières, à l'exclusion des services SFA des sociétés de fiducie, qui traduit le mieux la concentration des actifs, tandis que l'actif canadien (toujours à l'exclusion des services SFA) présente une image de la concentration de marché. Si l'on exclut les services SFA des sociétés de fiducie, c'est qu'ils constituent une activité distincte, que ces compagnies ne contrôlent pas de façon aussi étroite que leurs fonds propres ou les fonds garantis. Bien que le fiduciaire dispose d'une certaine marge de manoeuvre à l'égard de ces transactions, les plus-values réalisées ne s'ajoutent pas aux fonds propres de la compagnie et les moins-values n'y sont pas imputées non plus. Le contraire serait en effet un abus de confiance. L'étude de la concentration de l'actif est généralement liée aux préoccupations quant au pouvoir politique ou économique dans un marché donné. Étant donné que ce pouvoir découle de la taille globale d'une entreprise, c'est donc l'actif mondial de celle-ci qui est le plus révélateur. Lorsqu'on veut évaluer la concentration de marché, ce sont toutefois l'actif canadien des entreprises financières et leurs activités au Canada qui constituent l'indice le plus approprié.

La concentration de marché

Au niveau de la « **production** » du système financier, on peut mesurer le degré de concentration qui caractérise un marché donné en établissant les parts de ce marché – crédit hypothécaire, crédit à la consommation ou aux entreprises, dépôts – qui reviennent aux divers établissements qui s'y trouvent. Au niveau de la **distribution** des produits, la concentration est fonction du nombre de points de vente. La répartition du marché peut dépendre, dans une large mesure, du système de distribution, de l'existence d'un réseau de succursales ou du degré de concentration à ce niveau. Par exemple, si les succursales d'une banque sont les seuls points de distribution de crédit hypothécaire dans une région donnée, cette banque aura un avantage sur ce marché. Cette situation pourrait évidemment changer si le progrès technique permettait de mettre en place des réseaux de distribution partagés. Mais il reste que, pour l'instant, le degré de concentration dans la distribution des produits influe sur la concentration au niveau de la production.

Au niveau de la production

Une étude détaillée du *marché hypothécaire* révèle que la concentration y est relativement moindre que sur la plupart des autres marchés financiers. Les quatre principaux fournisseurs d'hypothèques n'accaparaient en effet que 32,6 % de ce marché en 1984, tandis qu'il fallait pas moins de 20 compagnies pour en arriver à rassembler 80 % du crédit hypothécaire en cours (tableau 3-4). Il faut cependant signaler que la concentration s'est accentuée au cours des années, surtout lorsqu'on tient compte explicitement des groupes financiers. Les sociétés de fiducie, les banques canadiennes et les groupes financiers dominaient le marché hypothécaire en 1984[9].

La fusion des sociétés Canada Trust et Le Permanent en 1985 a provoqué un accroissement de la concentration sur le marché hypothécaire. En effet, si l'actif de ces deux entreprises avait été combiné en 1984, la part des quatre premières compagnies aurait été de 34 % (au lieu de 32,6 %).

En 1984, 80 % du *marché des dépôts*, qui est dominé par les banques canadiennes, était accaparé par 12 entreprises, dont les quatre principales détenaient 47,7 % des dépôts. Le niveau de concentration était cependant en baisse depuis 1979. La fusion des deux sociétés fiduciaires mentionnées plus haut, si elle avait eu lieu en 1984 ou auparavant, aurait réduit à 11 le nombre d'établissements détenant 80 % du marché des dépôts cette année-là.

De tous les marchés étudiés, c'est celui du *crédit personnel et commercial* qui accuse le plus fort degré de concentration. Les quatre principaux créanciers occupaient en effet 63 % de ce marché en 1984, et sept institutions (presque toutes des banques canadiennes) en accaparaient les quatre cinquièmes. Les fusions et absorptions récentes n'ont pas eu de répercussions marquées sur le niveau de concentration, qui a diminué depuis 1979.

Le *marché de l'assurance-vie* est relativement moins concentré que les autres marchés financiers. En 1984, les quatre premières compagnies d'assurance-vie ne représentaient qu'environ 28 % des ventes de polices en vigueur souscrites directement; il ne fallait pas moins de 30 compagnies pour élever cette proportion à 80 %. Dans le cas de l'assurance-vie collective, les chiffres correspondants étaient d'environ 40 % des polices et de 20 compagnies.

Tableau 3-4

Concentration sur certains marchés parmi les principales catégories d'entreprises financières[1], Canada, 1979 et 1984

	Pourcentage des activités représenté par les quatre plus importantes sociétés			Nombre de sociétés composant 80 % du marché[2]		
	Prêts hypothécaires	Dépôts au Canada	Prêts personnels et commerciaux au Canada	Prêts hypothécaires	Dépôts au Canada	Prêts personnels et commerciaux au Canada
1979	29,9	53,8	70,0	23	9	5
1984	32,6	47,7	62,7	20	12	7

1 Les liens de propriété plus complets et les groupes financiers ont été pris en considération. Voir la note 6 du chapitre 3 pour une explication plus détaillée.
2 Voir la note 2 du tableau 3-1.
SOURCE Mayrand, « Diversification, concentration et concurrence ».

D'après une étude effectuée pour le Bureau d'assurance du Canada, les quatre plus grandes firmes sur le *marché des assurances générales* détenaient, en 1979, 24,4 % des primes nettes de toutes les polices souscrites[10]. Les proportions correspondantes étaient de 29,6 % pour l'assurance-automobile, de 23,2 % pour l'assurance-biens et de 30,9 % pour l'assurance-responsabilité civile.

Les *marchés de valeurs mobilières* sont caractérisés par une très forte concentation lorsqu'on tient compte des nouvelles émissions des entreprises canadiennes et des gouvernements (à l'exception des placements privés). En 1985, quatre maisons de courtage ont souscrit près de 65 % de la valeur globale des actions ordinaires, et huit entreprises occupaient les quatre cinquièmes du marché. Dans le cas des actions privilégiées, les quatre premières firmes représentaient environ 67 % du marché et, avec les deux entreprises suivantes, elles en accaparaient une proportion de 80 %. Dans le cas des titres de financement de la dette (obligations, débentures et autres), les quatre premières maisons ont transigé sur environ 67 % des nouvelles émissions, tandis qu'elles étaient 10 à se partager 80 % du marché.

Bref, la concentration au niveau de la production varie selon les marchés, étant élevée sur ceux du crédit à la consommation et aux entreprises, des dépôts et des valeurs mobilières, et relativement faible sur ceux des prêts hypothécaires et de l'assurance. Quel que soit l'indice retenu, la concentration a cependant diminué, de façon générale, au cours des années, ce qui est attribuable aux efforts déployés par de nombreuses sociétés financières pour améliorer leur compétitivité. La concentration reste néanmoins élevée sur plusieurs marchés.

Au niveau de la distribution

Le nombre de succursales des entreprises financières dans différentes localités peut servir d'indice de la concentration dans la distribution des produits financiers. Comme on pouvait s'y attendre, la concentration est plus élevée en milieu rural que dans les centres urbains. Dans les villes, en effet, plusieurs établissements se font concurrence dans ce domaine. Dans l'agglomération métropolitaine de Toronto, par exemple, on trouvait 1 075 succursales de banques, 284 coopératives de crédit et 225 bureaux de sociétés de fiducie en 1984 (tableau 3-5). Les choix étaient beaucoup plus restreints dans les villes plus petites et dans les régions rurales. Au début de 1985, on trouvait 2 616 localités canadiennes possédant au moins une succursale bancaire, une agence de services fiduciaires, une coopérative de crédit ou un courtier en valeurs mobilières, mais près de 1 600 d'entre elles n'avaient qu'un seul point de distribution, abstraction faite des agents ou compagnies d'assurance. La succursale bancaire ou la caisse d'épargne locale est, en effet, le seul fournisseur de services financiers immédiatement accessible à un grand nombre de Canadiens vivant à l'extérieur des grands centres urbains. L'automatisation des services n'améliore pas vraiment la situation, puisque la plupart des 4 000 guichets automatiques installés par les banques, les coopératives de crédit et les sociétés de fiducie se trouvent dans les agglomérations urbaines. S'il est vrai que la Banque de l'Alberta a recours aux services de 58 agences pour mettre en vente ses régimes enregistrés d'épargne retraite et ses dépôts à terme, ceux-ci ne représentent tout de même qu'une part assez faible de l'ensemble des services bancaires. D'autres établissements financiers ont aussi constitué des réseaux d'agents pour recueillir des dépôts à terme et vendre des fonds de placement. À l'égard de ces derniers, ils font concurrence aux agents d'assurance et aux conseillers en planification financière, eux aussi présents dans les petites localités. La mise au point de nouvelles techniques de distribution devrait cependant entraîner une diminution de la concentration à ce niveau au cours des années à venir.

Tableau 3-5

Nombre de succursales offrant des services bancaires dans diverses villes canadiennes[1], 1984

	Banques	Caisses de crédit et caisses populaires	Sociétés de fiducie	Total
St. John's	42	2	11	55
Fredericton	20	6	4	30
Moncton	26	13	7	46
Saint John	28	9	7	44
Halifax	77	25	31	133
Montréal	718	281	79	1 078
Québec	106	74	14	194
Hamilton	132	83	46	261
Ottawa	127	39	32	198
Toronto	1 075	284	225	1 584
Winnipeg	180	47	29	256
Regina	58	31	16	105
Calgary	233	64	45	342
Edmonton	202	65	50	317
Vancouver	394	115	84	593
Victoria	60	32	19	111
Total	3 478	1 170	699	5 347
En % de toutes les succursales canadiennes	48	31	62	44

1 Y compris les banlieues métropolitaines.

SOURCE Association canadienne de paiements, *Répertoire*, 1985; Association des compagnies de fiducie du Canada, *Directory of Members and Certain Non-Members*, février 1985; et Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, *Répertoire des membres*, 1985.

Concentration et concurrence

Bien que l'analyse précédente révèle différents niveaux de concentration sur les marchés financiers, tant au niveau de la production que de la distribution des services, on ne saurait pour autant conclure à l'absence de la concurrence dans ces marchés.

Permutations

Si, d'une époque à l'autre, différentes sociétés financières figurent parmi les quatre premières dans un marché donné ou si leur taille relative varie, on peut alors conclure qu'il y existe un certain degré de concurrence, dans la mesure où ces permutations ne sont pas la conséquence directe de fusions ou d'absorptions.

Quatre banques dominaient le marché des dépôts en 1979. Elles étaient encore en tête de file cinq ans plus tard, mais leur classement s'était légèrement modifié dans l'intervalle. De même, les permutations ont été peu nombreuses sur le marché du crédit personnel et commercial, une banque en ayant remplacé une autre parmi les quatre principales entre 1979 et 1984. Des changements plus importants ont cependant été enregistrés sur le marché hypothécaire. En 1979, les quatre entreprises dominantes étaient le Groupe Desjardins, la Banque Royale, le Trust Royal et Canada Trust; le Groupe Desjardins et la Banque Royale étaient toujours en tête cinq ans plus tard, mais ils étaient suivis cette fois de la Banque Canadienne Impériale de Commerce et de la Trilon Financial Corporation[11].

Par ailleurs, comme on l'a vu au tableau 2-1, le nombre des intervenants a augmenté au cours des années. Le nombre total de banques, de compagnies d'assurance-vie et de sociétés de fiducie est passé de 223 à 352 entre 1967 et 1984, intensifiant ainsi les tensions concurrentielles sur les marchés financiers.

La liberté d'accès et de départ

Même dans un marché concentré, les entreprises peuvent avoir un comportement compétitif si aucun obstacle n'entrave l'accès de nouveaux établissements à ce marché ou si rien ne s'oppose au départ des firmes qui s'y trouvent déjà. D'après la théorie des **oligopoles parfaitement accessibles**[12], en effet, si l'absence de concurrence permet aux entreprises présentes dans ce marché de toucher des profits considérables, on verra alors y affluer des concurrents désireux de s'en approprier une partie. Il n'est donc pas nécessaire qu'il y ait un grand nombre de concurrents dans un marché donné pour que la concurrence existe : il suffit qu'il soit possible à de nouveaux concurrents de venir contester l'emprise des entreprises qui y exercent leur activité, lesquelles auront dès lors un comportement compétitif.

Dans la réalité, il existe cependant des obstacles à l'accès et au départ des entreprises dans les marchés financiers. Bon nombre de ces entraves sont inscrites dans la législation, telles les diverses exigences fédérales et provinciales touchant à la création ou à l'accréditation des établissements, les normes en matière de capitalisation et les restrictions empêchant certaines catégories d'entreprises d'accéder à des marchés déterminés. Ainsi, les banques ne sont pas autorisées à transiger sur les titres ou à offrir des services fiduciaires ou de l'assurance-vie; les sociétés de fiducie font face à certaines restrictions dans le domaine du crédit aux entreprises et les compagnies d'assurance-vie ne peuvent offrir des dépôts à leurs clients.

En fait, plutôt que de viser à l'uniformité de traitement, la législation actuelle impose des contraintes et des coûts différents à des entreprises différentes qui exercent pourtant des activités semblables (figure 3-1). Non seulement ce traitement différencié est-il injuste, mais il entrave l'accès aux marchés. Pour assurer un traitement impartial envers tous les établissements enga-

gés dans des activités semblables, il faudrait qu'ils soient assujettis aux mêmes règles. Ainsi, toutes les entreprises qui acceptent des dépôts (quelle que soit la définition donnée à ces derniers) devraient satisfaire aux mêmes exigences en matière de réserves statutaires. À l'heure actuelle, diverses catégories d'entreprises offrent ce service, mais seules les banques sont tenues de maintenir, en contrepartie de leurs dépôts, des réserves non rémunérées. Quant aux sociétés de fiducie, si elles ne sont pas soumises à cette exigence, leurs opérations de prêts commerciaux et personnels sont néanmoins assujetties à des restrictions quant aux montants qu'elles peuvent accorder. En outre, à moins qu'elles ne soient admises aux services de compensation directe de l'Association canadienne des paiements, elles ne peuvent s'adresser à la Banque du Canada comme prêteur de dernier recours pour surmonter d'éventuels problèmes de liquidité à court terme.

Les exigences auxquelles doivent satisfaire certaines catégories d'entreprises financières en matière de dispersion du capital et de capitalisation minimale peuvent aussi entraver l'accès aux marchés financiers. Ces règles visent à atténuer les risques de faillite et de traitement inéquitable des consommateurs, mais elles ont également pour effet de susciter des obstacles à l'entrée de nouvelles firmes, surtout de petite taille. On trouve par ailleurs dans la législation des dispositions qui entravent les départs, telle l'obligation imposée aux établissements financiers d'obtenir une autorisation pour cesser leurs activités et abandonner leur charte; les opérations de sauvetage mises en oeuvre par les gouvernements pour éviter la faillite d'une banque ou d'une société de fiducie sont également un obstacle à la cessation d'activité.

Même si ces obstacles venaient à disparaître, il n'est pas sûr que le marché des services bancaires au détail attirerait beaucoup de nouveaux concurrents. Les candidats éventuels pourraient, en effet, juger que les bénéfices prévisibles ne suffiraient pas à compenser les coûts irrécouvrables liés à la mise en place du réseau de succursales nécessaire pour soutenir la concurrence sur ce marché. Tant que la prestation de services bancaires requerra la présence de tels réseaux pour rejoindre les consommateurs, les coûts d'entrée resteront élevés, surtout si l'on considère les possibilités offertes par d'autres marchés. Le développement de la technologie et des services bancaires automatisés pourrait toutefois modifier la situation à cet égard.

La révision de 1980 de la *Loi sur les banques* visait notamment à promouvoir la concurrence dans le secteur bancaire en facilitant l'entrée de filiales de banques étrangères et en accélérant la procédure menant à l'octroi d'une charte. Or, c'est précisément le coût élevé de la mise en place d'un réseau de succursales qui a poussé les banques étrangères à se concentrer davantage sur les grandes transactions et sur les services aux grandes entreprises, efforts qui ont du reste été couronnés de succès. À ce jour, aucune banque étrangère n'a tenté d'établir un réseau de succursales comparable à ceux des cinq grandes banques canadiennes. À la fin de 1985, 50 banques étrangères avaient au plus quatre succursales et 24 n'en avaient qu'une. La plupart de ces succursales étaient situées dans les grandes villes – Toronto, Montréal, Vancouver, Calgary et Edmonton[13]. Dernièrement, la Citibank a exprimé l'intention de se lancer dans les services directs aux consommateurs en ouvrant quelques succursales mais celles-ci seront également situées dans les grands centres.

Quant aux petites banques canadiennes qui ont été créées durant la seconde moitié des années 70, elles ont eu de la difficulté à rivaliser avec les banques déjà établies parce qu'elles ne disposaient pas d'un solide réseau de succursales et que leurs fonds provenaient de dépôts institutionnels plutôt que de ceux du public, plus stables. Parmi les autres catégories d'établissements financiers, ce sont les systèmes régionaux formés par les caisses de crédit et les caisses populaires locales qui se rapprochent le plus de la formule du réseau de succursales.

La concurrence sur les produits

Les données sur la concentration tendent à sous-estimer l'importance de la concurrence dans un marché donné, car elles ne tiennent pas compte de l'influence des nouveaux produits financiers qui se comparent plus ou moins aux instruments propres à ce marché. Ainsi, les banques canadiennes dominent le marché des prêts aux entreprises, mais les sociétés de fiducie et les compagnies d'assurance-vie offrent des créances qui, bien qu'elles s'apparentent aux prêts bancaires, ne font pas, à proprement parler, partie du marché du crédit commercial. Nous avons montré au début de notre rapport que les banques ont dû, au cours des années 70, affronter la concurrence des compagnies de fiducie et d'assurance-vie dans le domaine du prêt commercial, en même temps que celle des compagnies d'assurance-vie et des maisons de courtage dans le domaine des dépôts. Bien que ces incursions aient contribué à intensifier la concurrence, il reste que les entraves que suscite la législation actuelle ont encore un effet dissuasif.

La concurrence étrangère

L'arrivée au Canada des sociétés financières d'origine étrangère n'a pas, à ce jour, eu d'effet notable sur la concentration de marché. Au contraire, leur présence a favorisé la concurrence, notamment dans le secteur bancaire.

Figure 3-1

Caractéristiques principales de la réglementation financière au Canada

	Banques	Caisses d'épargne et de crédit et caisses populaires	Sociétés de fiducie	Compagnies de crédit	Compagnies d'assurance-vie	Compagnies d'assurances générales	Courtiers en valeurs mobilières
Dépôts	Permis	Permis	Permis	Permis	Peuvent offrir des rentes différées à court terme, qui s'apparentent aux dépôts	Non permis	Dépôts autorisés sous la forme de comptes de gestion de trésorerie
Réserves statutaires							
Primaires (non rémunérées)	10 % des dépôts à vue 2 % des dépôts à préavis de 500 millions de dollars ou moins 3 % des dépôts à préavis de plus de 500 millions de dollars 3 % des dépôts en devises étrangères des résidants du Canada	Non requises	Non requises	Non requises	Non requises	Ne s'applique pas	Non requises
Secondaires	Tel que requis par la Banque du Canada	Non requises	Non requises	Non requises	Non requises	Ne s'applique pas	Non requises
Assurance-dépôts	Couverture de la SADC exigée	Couverture de la RADQ au Québec et de la RADO en Ontario; dépôts protégés par des fonds de stabilisation dans les autres provinces	Couverture de la SADC, sauf au Québec où les compagnies à charte provinciale s'assurent auprès de la RADQ; certaines compagnies ne sont pas couvertes	Couverture de la SADC, sauf au Québec où les compagnies à charte provinciale s'assurent auprès de la RADQ; certaines compagnies ne sont pas couvertes	Aucune	Ne s'applique pas	Fonds de prévoyance de l'ACCOVAM
Crédit hypothécaire	Permis	Permis	Permis	Permis	Permis	Permis	Permis

Crédit commercial	Permis	Permis	Sujet aux clauses omnibus (varie selon les dispositions de l'acte de constitution en société)	Sujet aux clauses omnibus (varie selon les dispositions de l'acte de constitution en société)	Non permis	Non permis	Non permis
Prêts personnels	Permis	Permis	Sujets aux clauses omnibus (varie selon les dispositions de l'acte de constitution en société)	Sujets aux clauses omnibus (varie selon les dispositions de l'acte de constitution en société)	Peuvent seulement offrir des prêts sur police	Non permis	Peuvent offrir des comptes sur marge
Souscription de titres	Non permise	Non permise	Non permise	Non permise	Non permise	Non permise	Permise
Vente de titres	Permise, mais sans sollicitation ou publicité à l'extérieur de la succursale	Permise	Permise	Non permise	Non permise	Non permise	Permise
Conseils en placements	Non permis	Non permis	Permis	Non permis	Permis	Permis	Permis
Gestion de portefeuille	Limitée aux fonds non discrétionnaires	Non permise	Permise	Limitée aux services d'agence	Permise	Permise	Permise
Services de fiducie	Non permis	Non permis	Permis	Non permis	Non permis, sauf au Québec pour les sociétés à charte provinciale	Non permis, sauf au Québec pour les sociétés à charte provinciale	Non permis

Jusqu'à un certain point, la révision de 1980 de la *Loi sur les banques* n'a fait que reconnaître formellement la présence au Canada de plusieurs banques étrangères et les placer sous la tutelle de la loi. Avant 1980, de nombreuses banques étrangères envoyaient au Canada des représentants qui se livraient à des activités bancaires sans porter le nom de « banque » (malgré l'appellation *suitcase banks*, dont on les désignait parfois). Aujourd'hui, 55 banques étrangères font une concurrence plus ouverte, bien qu'encore restreinte, aux banques canadiennes, courtisant les grandes entreprises commerciales, surtout dans les principales villes du pays. Environ la moitié des compagnies d'assurance-vie au Canada sont des filiales de sociétés étrangères et elles contribuent à maintenir un certain niveau de concurrence dans ce secteur. Dans les autres marchés financiers, la concurrence des entreprises étrangères n'est pas aussi ouverte en raison des entraves que suscite la législation en vigueur. On trouve des maisons de courtage étrangères sur le **marché des titres exemptés**; il arrive aussi qu'elles participent à des OPA et aux opérations d'emprunt des gouvernements. À l'heure actuelle, elles ne peuvent se livrer directement à la souscription d'actions ni au commerce de titres en raison des restrictions en vigueur dans certaines provinces. Ces courtiers étrangers n'en font pas moins une vive concurrence à leurs homologues canadiens dans le secteur non réglementé du marché des valeurs mobilières. Ainsi, deux sociétés japonaises, Nomura International et Bank of Tokyo International, sont des souscripteurs importants sur le marché obligataire canadien. L'Ontario envisage présentement de modifier la législation relative aux titres non exemptés en vue de permettre aux courtiers étrangers de prendre pied sur ce marché, en deçà de certaines limites.

Plusieurs sociétés étrangères (des banques d'affaires, par exemple) viennent au Canada pour conclure avec des entreprises canadiennes des transactions qui sont ensuite comptabilisées dans leurs pays d'origine. Bien qu'il soit difficile de déterminer l'importance de ces activités, elles ne sont pas sans ajouter à la concurrence que doivent affronter les entreprises financières du Canada. De façon plus générale, l'internationalisation grandissante des marchés financiers a élargi les horizons des entreprises et des investisseurs canadiens, en même temps qu'elle a intensifié la concurrence sur les marchés intérieurs. Pour l'instant, cette évolution n'a pas d'effet direct sur les services financiers offerts aux consommateurs canadiens. Certains observateurs avaient prédit que la concurrence s'accroîtrait dans ce domaine si l'on élargissait l'accès des entreprises étrangères au marché financier canadien, mais ce n'est pas ce qui s'est produit, car les sociétés canadiennes ont plutôt tenté de pénétrer sur les marchés étrangers, à la recherche des créneaux les plus profitables.

Concurrence et diversification

Parallèlement à l'intensification de la concurrence sur de nombreux marchés financiers, on constate une tendance grandissante à la diversification. Les banques et les sociétés de fiducie, qui dominent les marchés financiers au Canada et s'y livrent concurrence, ont, avec les coopératives financières, les bilans les plus diversifiés, tandis que les courtiers en valeurs mobilières et les assureurs-vie ont des portefeuilles moins étendus. Parmi les établissements en expansion rapide se trouvent tant des entreprises diversifiées que plus spécialisées, mais ceux qui croissent plus lentement sont moins diversifiés. La progression rapide des groupes financiers depuis quelques années (leur actif global a augmenté à un taux annuel de 20,6 % de 1979 à 1985, comparativement à 11,9 % pour l'ensemble des intermédiaires financiers) confirme cette observation. Cela nous amène à nous interroger sur les liens entre la concurrence et la diversification.

On détermine le degré de diversification d'un établissement financier par le nombre de ses activités rémunératrices – activités de crédit, dépôts[14], souscription, achat ou vente de titres, gestion de fonds mutuels de placements, et ainsi de suite. Cet établissement peut, pour se diversifier, emprunter trois voies qui ne s'excluent pas forcément l'une l'autre : il peut 1) élargir sa clientèle pour y inclure de nouvelles entreprises ou de nouveaux consommateurs, ou encore des entreprises de taille différente ou appartenant à des secteurs différents, 2) élargir sa production en y ajoutant de nouvelles lignes, ou 3) offrir des services aux consommateurs d'autres régions du pays. En ce sens, toutes les entreprises financières du Canada sont, dans une certaine mesure, diversifiées, mais certaines le sont plus que d'autres. Une entreprise pleinement diversifiée offrirait tous les services financiers à toutes les catégories de clients dans toutes les régions du pays. À l'autre extrême, un établissement tout à fait spécialisé n'offrirait qu'un seul service à un seul client. Les sociétés financières du Canada se situent quelque part entre ces deux pôles.

On peut mesurer la diversification des produits en examinant les liens qui existent entre les services offerts. On trouve à la figure 3-2 une énumération des diverses catégories de produits et services généralement offerts par les institutions financières. D'une colonne à l'autre, les liens entre les produits sont de moins en moins étroits. Une entreprise diversifiée offre plusieurs des produits énumérés dans une colonne, tandis qu'un conglomérat offre des produits énumérés dans au moins deux colonnes. Suivant cette définition, les compagnies d'assurance-vie et les courtiers en valeurs mobilières (qui n'offrent pas de comptes de gestion de trésorerie) sont des entreprises diversifiées, tandis que les banques, les

sociétés de fiducie et les coopératives financières sont des conglomérats. On peut trouver à la figure 3-3 une description sommaire du degré de diversification de plusieurs catégories d'établissements qui offrent divers produits financiers.

Les facteurs de diversification

En se diversifiant, une entreprise peut améliorer le dosage risques/profits, ce qui lui permet d'accroître ses taux de rendement et d'améliorer ses perspectives de croissance et ses chances de survie dans une économie en constante évolution. Par exemple, une société de crédit hypothécaire qui fait affaire dans une région donnée pourrait décider d'étendre ses services à une autre région pour ainsi se diversifier et réduire son risque, relativement au gain attendu. Ou bien, elle pourrait s'engager dans le domaine du prêt à la consommation, où les risques et les rendements sont plus élevés. Elle accroîtrait ainsi le risque global de son portefeuille mais, dans la mesure où la hausse des bénéfices ferait plus que compenser cette hausse, les actionnaires seraient favorables à cette politique. Grâce à ce coefficient risque/rendement plus favorable, l'entreprise pourrait mobiliser des capitaux plus facilement et élargir son champ d'action. Or, justement, la diversification est souvent liée à une décision d'investir que l'entreprise prend dans un contexte de croissance. Deux types de facteurs – facteurs techniques et facteurs de marché – pourront alors l'inciter à se diversifier[15].

Les *facteurs techniques* sont liés à l'offre de services financiers. Ainsi, le progrès technique facilite la mise au point de nouveaux produits ou services financiers, ce qui permet aux entreprises de se diversifier. Un excédent de capacité peut également pousser un établissement financier à pénétrer dans de nouveaux marchés – celui des cartes de crédit, par exemple.

La diversification peut aussi engendrer des économies de complémentarité liées à la production ou à la distribution conjointes. On peut identifier ici deux sources d'économies de ce genre : le recours à un seul réseau de distribution pour écouler plusieurs produits, et les avantages découlant de l'interaction des personnes et des méthodes de travail dans la cueillette et l'analyse des données qui servent à la planification de l'entreprise. L'entrée massive des banques dans le marché hypothécaire après la révision de la *Loi sur les banques* en 1967 offre un exemple du premier genre d'économies de complémentarité. Les banques purent, en effet, faire appel à leur vaste réseau de succursales pour distribuer les prêts hypothécaires. Comme exemple du deuxième genre d'économies, on peut citer les résultats positifs qui se dégagent de la rencontre de cadres dont la formation et l'expérience diffèrent lorsque les entreprises appartenant à un groupe financier se concertent en vue d'améliorer la qualité de leurs produits.

Les deux genres d'économies de complémentarité font baisser les coûts de production et de distribution des produits financiers, de sorte qu'elles rendent l'entreprise plus compétitive. Il est cependant difficile de mesurer leur apport exact, et les résultats des rares études consacrées à cette question ne sont pas probants. Les économies de complémentarité pourraient toutefois jouer un rôle important à mesure que s'intensifiera le recours aux techniques informatiques.

Les *facteurs de marché* influent également sur les décisions des établissements financiers, par exemple lorsqu'ils entreprennent de diversifier leur production parce que leur marché actuel a atteint une certaine maturité. C'est ce qui s'est passé dans le cas de la société américaine Sears Roebuck, qui a décidé d'offrir une gamme complète de services financiers dans ses magasins. Une entreprise peut également se diversifier pour mieux faire face à l'évolution de la demande. Les entreprises bien diversifiées (telles les banques françaises ou allemandes, dotées de « pouvoirs universels ») peuvent servir leurs clients, quels que soient leurs besoins – **instruments non négociables**, émissions d'obligations ou d'actions, et ainsi de suite. La diversification amorcée en réponse aux facteurs de marché contribue à accroître la compétitivité de l'entreprise.

Les groupes financiers : un cas particulier

Le groupe financier est un conglomérat composé d'au moins deux entreprises financières actives dans des domaines différents et contrôlées par une société de portefeuille[16]. Ces groupes ne sont pas homogènes : ils diffèrent en effet par la taille, la structure organisationnelle, les services qu'ils offrent, leurs principes de base et leur mode d'opération. Certains, tels le Groupe Desjardins, Trilon Financial et la Corporation financière Power, sont de grands conglomérats qui offrent aux consommateurs des services très divers. D'autres, tels E-L Financial et le Groupe Prêt et Revenu, sont de taille plus modeste et offrent une gamme de services plus restreinte. Certains, comme les Services financiers Eaton[17] et, dans une moindre mesure, la Corporation financière Power, ont été créés pour attirer la clientèle suivant la formule du **supermarché financier**. D'autres ont vu le jour tout simplement parce que leurs propriétaires souhaitaient diversifier leur portefeuille. Certains groupes financiers essaient de coordonner la plus grande partie possible des activités de leurs filiales, encourageant entre celles-ci l'interdistribution, le référencement et les échanges de services. D'autres, comme Traders, jouent un rôle moins actif. Le Groupe La Laurentienne, Trilon Financial et les Caisses populaires Desjardins sont des con-

Figure 3-2

Classification des principaux services offerts par les entreprises financières du Canada

Crédit	Dépôts et opérations de change	Assurance-vie et autres assurances contre les imprévus	Assurance des biens et risques divers	Services de fiducie	Intermédiaires financiers	Services spécialisés de financement des entreprises	Services d'information et de consultation	Gestion des fonds
Crédit hypothécaire	Dépôts des ménages	Services aux ménages	Assurance individuelle	Services aux ménages	Services aux particuliers	Capital de risque	Information sur la conjoncture économique (analyse des données et prévisions)	Conversion en fonds mutuels
Prêts aux particuliers	Dépôts-chèques	Assurance-vie	Assurance-automobile	Gestion de successions	Services complets de courtage	Services de banques d'affaires	Conseils aux entreprises sur la gestion de trésorerie	Conversion en valeurs négociables
Prêts personnels	- comptes-chèques véritables	- assurance temporaire	Assurance-logement	Rôle d'exécuteur testamentaire	Services de courtage à escompte	Crédit-bail	Conseils sur les placements	Titres hypothécaires
Lignes de crédit	- comptes à intérêt quotidien	- assurance-vie entière	Autres	Fiduciaire à vie, fiducies et dons	Services aux entreprises	Financement de la location	Planification financière	Prêts-automobile
Cartes de crédit	- comptes d'épargne avec droit de tirage par chèque	- assurance-vie universelle	Assurance commerciale	Fiduciaire de REER autogérés	Services de courtage complets	Affacturage	Planification successorale et testamentaire	
Protection en cas de découvert	Dépôts sans droit de tirage par chèque	Rentes	Assurance-responsabilité	Fiduciaire de FERR autogérés	Services de courtage à escompte	Financement des exportations et des importations	Conseils sur les valeurs et les placements	
Financement des entreprises	- comptes d'épargne véritable	- rentes viagères	Assurance-incendie et assurance-vol	Gestion du Régime d'épargne-actions du Québec	Souscription de nouvelles émissions d'actions ou d'obligations			
Lignes de crédit	- comptes d'épargne à intérêt quotidien	- rentes différées		Gestion de placements				
Crédit à terme	- REER à intérêt quotidien	Assurance-maladie et assurance-invalidité		Services aux entreprises				
Crédits hypothécaires	- FERR	Services aux entreprises et aux groupes		Rôle d'agent des transferts et d'agent comptable des registres pour les actions et les obligations				
Crédits de relais	Dépôts à terme	Assurance-vie collective		Rôle d'agent de décaissement pour dividendes et intérêts				
Crédits consortaux	- dépôts à long terme	Régimes de retraite d'employés		Gestion de placements				
Lettres de crédit	- certificats de placement garantis	Régimes d'assurance chirurgicale-médicale						
Lettres de change	- dépôts à terme en vue de la retraite (REER)							
Prêts aux détaillants et financement des stocks	- REER autogérés							
Accord de prêt d'or	- rentes à échéance fixe							
Acceptations bancaires	- certificats de placement en vue de la retraite							
Prêts aux provinces, aux administrations municipales et aux commissions scolaires	- certificats d'investissement (FERR)							
	- FERR autogérés							
	Dépôts des entreprises							
	Dépôts-chèques							
	- comptes courants (chèques commerciaux)							
	- comptes d'épargne avec droit de tirage par chèque							

- comptes de placement limité											
Dépôts à terme											
- dépôts à court terme											
- dépôts à long terme											
- certificats de placement garantis											
- certificats de placement sur le marché monétaire											
- billets de dépôt au porteur											
- certificats de dépôts											
- dépôts à terme convertibles											
Comptes de gestion de trésorerie											
Opérations de change											
Coffrets de sûreté											
Guichets automatiques											
Chèques de voyage											

REER = régimes enregistrés d'épargne-retraite; FERR = fonds enregistrés de revenu de retraite.

Figure 3-3

Services offerts par diverses catégories d'entreprises financières canadiennes

	Banques	Sociétés de fiducie	Coopératives financières	Compagnies d'assurance-vie	Compagnies d'assurance des biens et d'assurance risques divers	Maisons de courtage
Crédit						
Crédit hypothécaire	x	x	x	x	x	–
Autres prêts aux ménages	x	x	x	x[1]	–	–
Financement des entreprises	x	x	x	–	–	–
Prêts aux provinces, aux administrateurs municipaux et aux commissions scolaires	x	–	x	–	–	–
Dépôts et opérations de change						
Dépôts des ménages	x	x	x	–[2]	–	–
Dépôts des entreprises	x	x	x	–	–	–
Comptes de gestion de trésorerie	–	–	–	–	–	x
Opérations de change	x	x	x	–	–	–
Coffrets de sécurité	x	x	x	–	–	x
Guichets automatiques	x	x	x	–	–	–
Chèques de voyage	x	x	x	–	–	–
Assurance-vie et autres assurances contres les imprévus						
Services aux ménages						
– Assurance-vie	–	–	–	x	–	–
– Rentes	–	–	–	x	–	–
Services aux entreprises						
– Assurance-vie collective	–	–	–	x	–	–
– Régimes de retraite d'employés	–	x	–	x	–	–
– Assurance chirurgicale-médicale	–	x	–	x	–	–
Assurance des biens et assurance risques divers						
Assurance individuelle	–	–	–	–	x	–
Assurance commerciale	–	–	–	–	x	–
Services de fiducie (autres que les régimes de retraite en fiducie)						
Services aux ménages	–	x	–	–	–	x[3]
Services aux entreprises	–	x	–	–	–	–
Intermédiaires financiers						
Services de courtage complets	–	–	–	–	–	x
Services de courtage à escompte	x	–	–	–	–	x
Souscription de nouvelles émissions	–[4]	–	–	–	–	x
Services spécialisés de financement des entreprises						
Capital de risque	x	–	x	–	–	–
Services de banques d'affaires	x	–	x	–	–	–
Crédit-bail	x[5]	x	x	–	–	–

Figure 3-3 (fin)

	Banques	Sociétés de fiducie	Coopératives financières	Compagnies d'assurance-vie	Compagnies d'assurance des biens et d'assurance risques divers	Maisons de courtage
Financement de la location	x	x	x	–	–	–
Affacturage	x[6]	–	x	–	–	–
Financement des exportations et des importations	x	x	x	–	–	–
Services d'information et de consultation						
Information sur la conjoncture économique	x	x	x	x	x	x
Conseils aux entreprises sur la gestion de la trésorerie	x	–	x	–	–	–
Conseils en placements	–	x	–	–	–	x
Planification financière	–	x	x	–	–	x
Autres services						
Conversion en fonds mutuels	x	x	–	x	–	x
Conversion en valeurs négociables	–	x	–	–	–	x

1 Les prêts aux détenteurs de polices sont déterminés en fonction de la valeur de rachat de la police.
2 Les compagnies d'assurance-vie offrent des rentes différées à court terme qui se comparent étroitement à des dépôts.
3 Les maisons de courtage peuvent jouer un rôle de fiduciaire pour les REER et les FERR autogérés.
4 Les banques ne peuvent souscrire à de nouvelles émissions de titres de sociétés canadiennes, mais elles peuvent le faire pour les titres de sociétés étrangères.
5 Les banques peuvent faire du crédit-bail par l'intermédiaire d'une filiale seulement.
6 Les banques peuvent faire de l'affacturage par l'intermédiaire d'une filiale seulement.
SOURCE Mayrand, « Diversification, concentration et concurrence ».

glomérats dont la structure se rapproche le plus de la formule du groupe financier offrant toute la gamme des services. Certains groupes (Trilon et la Corporation financière Power, par exemple) ont des liens étroits avec le secteur non financier. Il convient de tenir compte de cette hétérogénéité dans l'élaboration de toute législation relative aux groupes financiers.

Bon nombre des facteurs qui contribuent à la diversification et au développement des conglomérats servent également à expliquer l'émergence des groupes financiers au Canada. D'autres facteurs ont joué un rôle plus spécifique : la nature de la législation financière, la recherche de la flexibilité et le désir de préserver des modes de travail bien établis et de maintenir la loyauté de la clientèle.

Comme les lois et règlements qui régissent le système financier canadien ont été conçus en fonction des « piliers », les établissements qui le composent n'ont pu se diversifier pleinement dans des domaines extérieurs à leur fonction principale. La formule du groupe financier permet de contourner cette difficulté.

Les avantages que procure cette formule vont cependant au-delà de la possibilité d'éluder les contraintes réglementaires, car elle facilite en outre la souplesse dans la gestion et permet d'harmoniser des pratiques et des conceptions différentes. En particulier, les membres d'un groupe financier sont souvent encouragés à pratiquer l'interdistribution, à établir des réseaux et à référer leurs clients aux établissements affiliés, ce qui accentuera les bienfaits de la diversification et conférera au groupe certains avantages compétitifs. Signalons cependant qu'il est plus facile de planifier des réseaux que de les mettre en place. Dans de nombreux cas, la loi interdit expressément la formation de réseaux entre les « piliers » et ne permet pas à une entreprise de recevoir une commission pour avoir vendu les produits d'un autre établissement. D'autre part, il peut se révéler difficile d'amener à collaborer étroitement des entreprises qui avaient jusque-là été autonomes. Cela est particulièrement vrai lorsqu'une entreprise estime que l'interdistribution ne lui sera pas directement utile.

Les entreprises qui appartiennent à un groupe financier conservent leur identité propre et peuvent donc se financer elles-mêmes sur le marché des capitaux. Par contre, un groupe financier aura peut-être, à cause de sa taille et de sa solidité financière, moins de difficulté à trouver de nouveaux capitaux que certaines de ses filiales, surtout si la société mère est inactive. Le groupe

pourra mobiliser des capitaux plus facilement que s'il avait été organisé en conglomérat par la fusion de toutes ses filiales en une seule entreprise. En outre, il peut être plus facile, au sein d'un groupe financier, de réaffecter les fonds entre les activités et les fonctions principales et d'obtenir une meilleure concordance entre les éléments d'actif et de passif. Bien que les lois visant les sociétés de fiducie et les compagnies d'assurance interdisent aux compagnies affiliées de se prêter des fonds (les « **prêts intragroupe** ») ou de se financer réciproquement, ces entreprises peuvent néanmoins s'échanger des éléments d'actif et ainsi réaliser une meilleure concordance avec leur passif. Les fonds peuvent également être réaffectés par le biais des placements directs provenant de la société mère et des dividendes qui lui sont versés. La possibilité de transférer des capitaux entre les filiales d'un groupe financier contribue au processus interne d'affectation des ressources, à l'accroissement de la rentabilité par rapport aux risques et à l'amélioration de la compétitivité des entreprises membres du groupe.

L'émergence d'entreprises diversifiées, et plus particulièrement de groupes financiers, pourrait aussi être interprétée comme un moyen innovateur de répondre aux besoins des usagers du système financier, besoins qui peuvent se refléter dans la demande du marché. On a affirmé que la diversification vise parfois la création d'un supermarché financier qui offrirait des avantages attrayants aux consommateurs. Ces avantages comprendraient une gamme plus vaste de nouveaux produits, un confort accru et un meilleur système de distribution à un coût raisonnable. Rien n'indique, à l'heure actuelle, que la demande de supermarchés financiers soit très forte, mais il est probablement trop tôt pour se prononcer de manière formelle sur cette question.

L'incidence de la diversification sur la concurrence

Si la diversification permet aux institutions financières de mieux soutenir la concurrence, son incidence globale sur la compétitivité et l'accessibilité des marchés pourrait être à la fois positive et négative, selon le contexte et les pratiques des entreprises.

Du côté négatif, on peut craindre que la diversification, surtout si elle s'effectue au moyen de fusions, n'entraîne un accroissement de la concentration, bien que les données disponibles n'indiquent aucun mouvement dans cette direction. L'expérience ouest-allemande montre que la diversification et même la formation de conglomérats ne s'accompagnent pas forcément d'une hausse de la concentration de marché. Alors qu'il y avait 11 banques de l'Annexe A au Canada en 1981, on dénombrait près de 900 banques commerciales privées et publiques aux pouvoirs « universels » en Allemagne fédérale, et ce nombre ne comprenait pas les quelques 4 000 banques coopératives dotées des mêmes pouvoirs. Des 900 banques « universelles », les trois premières n'intervenaient que pour 16,2 % de l'actif global des banques ouest-allemandes.

Si un groupe financier ou un conglomérat peut répondre à tous les besoins de sa clientèle et que celle-ci évite par conséquent de s'adresser à d'autres fournisseurs de produits financiers, on peut considérer que cela nuit au climat de concurrence. Au Québec, la loi exige que les établissements financiers préviennent les consommateurs qu'ils ne sont pas obligés d'acquérir tous les produits du même fournisseur et qu'ils peuvent, par exemple, acheter auprès d'un autre établissement les polices d'assurance-vie qui s'ajouteront à leurs emprunts bancaires. Des dispositions de ce genre contribuent à maintenir la concurrence.

Une entreprise diversifiée pourrait pratiquer des **prix abusifs** sur un marché et se servir des bénéfices ainsi réalisés pour financer des pratiques concurrentielles déloyales ailleurs. Or, il est à craindre que des pratiques de ce genre ne mènent à une guerre des prix qui se solderait par l'élimination éventuelle d'un certain nombre de concurrents indépendants. Une politique de prix abusifs n'est toutefois pas rentable à long terme, à moins que l'entreprise ne jouisse déjà d'une situation d'oligopole sur le marché.

La **vente liée**, pratique suivant laquelle le client qui achète un produit financier est forcé d'en acquérir un deuxième, est une autre pratique indésirable qui peut être utilisée par un conglomérat. Pour qu'elle atteigne son objectif, il faut toutefois que l'entreprise diversifiée détienne un monopole à l'égard du premier produit ou que le client soit mal informé quant à l'éventail des choix possibles. Au demeurant, la vente liée peut être rejetée par le nouveau Tribunal de la concurrence si celui-ci juge qu'elle brime la concurrence. Il existe néanmoins d'autres pratiques qui incitent fortement le client à acheter d'autres produits fabriqués ou vendus par la même entreprise. Aux États-Unis, par exemple, Sears Roebuck offre des rabais sur les achats dans ses magasins aux consommateurs qui se sont procuré une maison par l'entremise de sa filiale immobilière, Coldwell Banker, et à ceux qui détiennent sa carte de crédit, Discovery. Au Québec, Les Coopérants – une compagnie mutuelle d'assurance-vie qui possède, entre autres, une compagnie d'assurance sur la propriété et d'assurance-risques divers, une compagnie immobilière et plus de 92 % des actions de Guardian Trustco – offre aux acheteurs de son nouveau contrat d'assurance-vie, « Vie-sans-pareille », une remise de 5 % sur les primes d'assurance-automobile ou d'assurance-logement, pour une période de cinq ans, si leurs polices d'assurance-vie restent en vigueur.

Souvent, le désir d'accroître la compétitivité au moyen de la diversification mène au regroupement d'activités financières et non financières, qu'on perçoit comme ayant un effet négatif sur la concurrence. Il est concevable, bien que cela n'ait pas été clairement démontré, qu'un établissement financier appartenant aux mêmes propriétaires qu'une société non financière puisse offrir à cette dernière du financement à des conditions favorables, ou qu'il puisse refuser de financer l'un de ses concurrents. Aussi longtemps que les marchés restent concurrentiels, ces traitements préférentiels auront sans doute des effets négligeables. Par contre, ils peuvent effectivement fausser l'allocation des ressources financières et matérielles si le marché n'est pas parfaitement accessible. Dans son étude du système bancaire « universel » en Allemagne, la commission Gessler a noté que des problèmes pouvaient surgir lorsqu'une banque possède des actions d'une société non financière, et elle a proposé d'imposer une limite à ces participations[18]. Il ne se pose pas de problème de ce genre au Canada à l'heure actuelle, puisqu'il existe déjà des restrictions sur les placements des entreprises financières dans les titres de sociétés non financières. Celles-ci peuvent cependant posséder des filiales financières, qui pourraient être tentées d'accorder un traitement de faveur à leurs propriétaires.

Du côté des arguments plus positifs, les sociétés diversifiées, du fait qu'elles peuvent bénéficier de la rencontre de cadres qui diffèrent par leur formation et leur expérience, des économies de complémentarité, de l'interdistribution, de la formation de réseaux et d'un réservoir plus grand de données, sont en mesure d'offrir une gamme de produits plus variée et, partant, d'être plus compétitives tant dans la production que dans la distribution. Dans l'ensemble, la diversification, parce qu'elle conforte les intervenants financiers et leur permet d'affronter de nombreuses difficultés, a vraisemblablement un effet positif sur la concurrence, malgré les craintes exprimées par ceux qui pensent le contraire.

Les institutions spécialisées

De nombreuses sociétés financières se diversifient pour abaisser leurs coûts et améliorer leurs perspectives de croissance, mais toutes n'ont pas les connaissances spécialisées nécessaires pour s'engager dans tous les domaines. C'est pourquoi bon nombre d'établissements jugent qu'il est préférable de se spécialiser. C'est le cas, par exemple, des entreprises dont la « production » consiste dans les connaissances techniques de leur personnel et qui n'ont pas besoin d'un vaste réseau de succursales ou d'un appareil technologique complexe pour fabriquer et distribuer leurs produits. Ainsi, les sociétés de capital de risque attirent des clients grâce à leur connaissance approfondie du financement des entreprises. Plusieurs des conseillers en planification financière formés sur le tas par le groupe Investors préfèrent s'établir à leur propre compte de façon à pouvoir orienter leurs clients vers n'importe quel fonds mutuel de placements et non pas uniquement ceux que gère le groupe Investors. Il n'est pas rare de voir le gestionnaire d'une caisse de retraite quitter la grande entreprise qui l'emploie (une compagnie de fiducie, notamment) pour créer, avec un capital peu élevé, un bureau de conseils en placements, où il mettra à profit une expérience longuement acquise, ainsi que la nouvelle flexibilité dont il jouit.

La croissance rapide des actifs gérés par les conseillers en placements témoigne du succès de ces agents spécialisés. De 1975 à 1985, il s'est produit un transfert spectaculaire de fonds depuis les grandes sociétés financières vers les conseillers indépendants. En 1975, ces derniers géraient environ 1 milliard de dollars en placements; ce chiffre était passé à 15,4 milliards 10 ans plus tard, soit un taux de croissance annuel d'environ 32 %; les actifs gérés par les sociétés de fiducie et d'assurance affichaient des taux de croissance bien inférieurs (12,4 et 17,9 %, respectivement) durant cette période. En 1985, les conseillers indépendants étaient au premier rang des établissements gérant les caisses de retraite, ce qui, dans une certaine mesure, était attribuable à la performance relativement meilleure qu'ils avaient enregistrée. De 1981 à 1985, par exemple, les indépendants ont obtenu un taux de rendement de 14,2 % sur leurs placements dans des actions canadiennes, performance meilleure que celles des autres gestionnaires de fonds[19]. Mais une partie du succès de cette catégorie d'intermédiaires financiers tient aussi au fait qu'ils sont proches de leurs clients et qu'ils démontrent plus de flexibilité.

Il pourra être préférable de se spécialiser si le succès de la diversification dépend de l'étroitesse des rapports qui existent entre les divers produits et services offerts. On peut citer ici le rapport de la Commission royale d'enquête sur les groupements de sociétés :

> Toutefois, des signes de plus en plus nombreux font douter du bien-fondé de la thèse selon laquelle la stratégie de la diversification par conglomérat serait rentable pour les investisseurs ou constituerait un bon emploi de l'actif d'une entreprise. [. . .] Les entreprises qui adoptaient une stratégie de diversification hétérogène étaient moins rentables au plan des ventes, accusaient des gains plus faibles par action et rapportaient moins aux actionnaires sous forme de dividendes et de plus-value que les portefeuilles de valeurs qui reproduisaient l'évolution de la diversification de l'entreprise acheteuse. De la même façon, sur les 100 plus grandes entreprises au Canada, celles qui ont pratiqué une stratégie de diversification hétérogène avaient un rendement de l'avoir et une rémunération des actionnaires beaucoup plus faibles au cours de la même période[20].

La spécialisation présente donc certains avantages du point de vue de la concurrence et il y aura toujours des créneaux pour les entreprises qui choisissent cette voie.

Concurrence et réglementation

Il existe une loi qui a pour objet précis de promouvoir la concurrence, soit la *Loi constituant le Tribunal de la concurrence et modifiant la Loi sur les banques et apportant des modifications corrélatives à d'autres lois* (mieux connue sous le nom de *Loi sur la concurrence*), qui a remplacé en 1986 la *Loi relative aux enquêtes sur les coalitions*.

D'après le paragraphe 19(1), la *Loi sur la concurrence* a pour objet

> de préserver et de favoriser la concurrence au Canada dans le but de stimuler l'adaptabilité et l'efficience de l'économie canadienne, d'améliorer les chances de participation canadienne aux marchés mondiaux tout en tenant simultanément compte du rôle de la concurrence étrangère au Canada, d'assurer à la petite et à la moyenne entreprise une chance honnête de participer à l'économie canadienne, de même que dans le but d'assurer aux consommateurs des prix compétitifs et un choix dans les produits.

À cette fin, les tarifications abusivement basses et les collusions visant à restreindre la concurrence constituent des infractions criminelles; en outre, le Tribunal de la concurrence a pour mandat d'examiner certaines questions comme les abus de position dominante, les fusions et certaines pratiques commerciales, notamment l'exclusivité, la limitation du marché et les ventes liées; il peut, par ordonnance, interdire l'exercice de ces activités.

Jusqu'au 1er janvier 1976, le champ d'application de la *Loi relative aux enquêtes sur les coalitions* englobait généralement la production et la vente de biens mais seulement quelques services (dont l'assurance). Depuis, on a élargi la portée de la loi pour y incorporer toutes les activités économiques sauf celles qui étaient explicitement exclues, en partie ou en totalité, comme la négociation collective, les sports de loisir ou la souscription de titres, ainsi que les activités qui étaient régies expressément par d'autres lois, telle la *Loi sur les banques*. La *Loi sur la concurrence* abroge le paragraphe 255(5) de la *Loi sur les banques* et renferme désormais les dispositions qui se trouvaient auparavant à l'article 309 de cette dernière. Les fusions bancaires tombent maintenant sous le coup de la *Loi sur la concurrence*, bien que le ministre des Finances reste habilité à approuver les fusions et les acquisitions. En vertu de la nouvelle loi, certains types d'accords interbancaires demeurent interdits, notamment ceux qui visent la rémunération des dépôts ou des prêts, ainsi que les commissions pour services rendus. Puisque les banques sont désormais assujetties à la *Loi sur la concurrence*, celle-ci vise maintenant la plupart des institutions financières, bien que la souscription de titres n'y soit pas encore soumise.

Il reste que la nouvelle loi n'englobe que certaines des questions liées à la concurrence. Ainsi, elle ne considère aucunement les nombreuses entraves à l'accès aux marchés financiers, dont certaines, comme nous l'avons souligné plus haut, sont attribuables à la réglementation en vigueur. C'est le cas des exigences relatives à l'octroi de permis d'exploitation, à l'accréditation et à la constitution en société, des restrictions sur la propriété des capitaux, ainsi que des règlements touchant à la composition de l'actif et du passif. Plus particulièrement, la législation qui maintient en place le système des « piliers » empêche les sociétés de fiducie, les compagnies d'assurance-vie, les banques et les négociants en valeurs mobilières de pleinement diversifier leurs opérations.

À l'inverse, certaines catégories d'établissements ne sont soumises à presque aucun contrôle. C'est le cas, par exemple, des groupes financiers et des banques d'affaires. Ces entreprises ont connu une expansion rapide depuis quelques années et pourraient, si la réglementation n'est pas appliquée de manière uniforme, menacer le maintien de la concurrence.

La difficulté consiste ici à modifier les lois et les règlements de façon à promouvoir un climat de concurrence plus intense. Comme nous l'avons vu, ce qui donne à un groupe financier sa raison d'être et lui confère en même temps un avantage compétitif certain, c'est qu'il peut transférer des fonds d'une filiale à l'autre de façon à tirer parti des possibilités de profit et de croissance les plus prometteuses. L'adoption d'une loi qui interdirait de tels transferts compromettrait la compétitivité de ces groupes. Par contre, les transferts de fonds entre des sociétés qui appartiennent à un même groupe pourraient constituer une transaction intéressée ou un abus de conflit d'intérêts, situations qui peuvent elles-mêmes contribuer à restreindre la concurrence. Il importe de trouver un juste milieu.

Sur le plan juridique, il arrive fréquemment que les restrictions sur la propriété des entreprises entravent l'accès de nouvelles firmes à un marché donné (celui des activités bancaires et des valeurs mobilières, par exemple). Au moment d'atténuer ces restrictions, il faudra veiller à ne pas favoriser la concentration des avoirs entre les mains de quelques compagnies, car cela mènerait à la concentration de marché et à une diminution de la concurrence.

En outre, si la diversification intensifie effectivement la concurrence, les établissements spécialisés ont tou-

jours leur place. On peut observer aujourd'hui les progrès des spécialistes en planification financière, des conseillers en placements, des banques d'affaires, et ainsi de suite; d'autres entreprises spécialisées verront sans doute le jour dans les années qui viennent. C'est pourquoi, tout en encourageant la diversification, la présence ou l'absence de la réglementation ne devrait pas empêcher la création de firmes spécialisées chaque fois qu'elles peuvent occuper un créneau compétitif.

Pour promouvoir la concurrence, il est très important que les entreprises qui exercent des activités semblables soient assujetties aux mêmes exigences. En d'autres termes, la réglementation ne devrait jamais privilégier une société remplissant une fonction particulière, comme le recueil de dépôts, au détriment d'un autre établissement qui offrirait le même service mais appartiendrait à une catégorie différente. La nécessité d'assurer un traitement impartial est un argument en faveur de la réglementation suivant la fonction, comme l'avait recommandé le Conseil économique dans un rapport antérieur[21].

Ce n'est pas une mince tâche que de concevoir un ensemble de lois et de règlements qui favoriseraient la réalisation d'un juste équilibre entre la diversification et la spécialisation, ainsi qu'entre la réglementation par fonction et le souci d'empêcher qu'une société active dans plusieurs marchés n'en vienne à les dominer tous. Si la concurrence s'est effectivement intensifiée ces dernières années, on observe encore un certain degré de concentration dans de nombreux marchés, de même que la présence d'obstacles à la concurrence. Toute réforme de la législation et de la réglementation doit donc viser, entre autres, à éliminer ces entraves à la concurrence.

4 La stabilité des institutions financières

Les faillites de la Banque Commerciale du Canada et de la Norbanque ainsi que de plusieurs sociétés de fiducie et d'assurances générales ont amené les organismes de réglementation, les législateurs, les chefs d'entreprise et l'opinion publique en général à se pencher avec une attention toute particulière sur la stabilité des institutions financières et sur la confiance du public à l'égard du système financier dans son ensemble. La question de la confiance prend une importance particulière dans ce secteur en raison du rôle même que jouent les institutions financières dans la vie économique.

Les établissements de dépôts, en effet, sont au nombre de ceux qui assurent l'existence du système de paiements au Canada, car celle-ci dépend de l'acceptabilité généralisée de la monnaie et des dépôts pour l'achat de biens et services, pour l'acquisition de revenus et pour l'acquittement des dettes[1].

En plus d'offrir des comptes de transaction et de participer au système de paiements, les entreprises financières jouent un rôle spécial du fait qu'elles sont une source éventuelle de liquidités pour les entreprises, les gouvernements et les particuliers. Sans la confiance du public, elles ne peuvent pleinement réaliser ce rôle ni contribuer à une répartition efficace des ressources financières. En confiant leurs fonds aux établissements financiers, les clients manifestent implicitement qu'ils croient que ceux-ci ne compromettront pas la sécurité des dépôts pour essayer d'obtenir des rendements plus élevés et qu'ils traiteront tous leurs clients de façon impartiale.

Au demeurant, à un niveau plus général c'est tout le processus de l'intermédiation qui repose sur la confiance – envers la stabilité du système dans son ensemble, envers la solvabilité de chacune des sociétés qui le composent et envers leur détermination de traiter équitablement les épargnants et les emprunteurs. Sans cette confiance, le système de paiements ne peut pas être maintenu, l'intermédiation ne peut se dérouler normalement et le système financier s'effondre.

Nous examinons dans ce chapitre les facteurs et les règlements qui ont une incidence sur la solvabilité des établissements financiers. Le chapitre suivant traite des éléments qui influent sur leur impartialité.

L'importance de la solvabilité

Il n'y a pas de rapport univoque et complètement prévisible entre la solvabilité des entreprises financières et la confiance du public dans la stabilité du système dans son ensemble. La perte de confiance peut être totale, comme cela est arrivé aux États-Unis durant la crise de 1929. Le nombre de faillites s'accrut à tel point qu'au début de 1933, certains États furent amenés à suspendre provisoirement les activités bancaires. À peu près la moitié d'entre eux l'avaient fait lorsque Franklin Roosevelt accéda à la Maison-Blanche en mars 1933, et le nouveau président s'empressa d'imposer ce moratoire à l'échelle du pays pendant une semaine. Il profita de cette interruption pour faire adopter une loi d'urgence (*Emergency Banking Bill*), afin de rétablir la confiance du public envers le système bancaire. Il y a d'autres situations où la perte de la confiance n'est que partielle. Les quelque 100 faillites de banques commerciales qui se sont produites aux États-Unis en 1985 ne semblent avoir eu aucun effet sur la confiance envers la stabilité du système financier dans ce pays. L'année précédente, par contre, désireuses d'éviter une crise de confiance majeure, les autorités américaines ont secouru la Continental Illinois Bank, dont l'actif et les dépôts étaient, il est vrai, plusieurs fois supérieurs à ceux des banques qui devaient faire faillite en 1985.

Au Canada, on assiste parfois à des fuites de dépôts, comme celle dont fut victime en 1965 une succursale de la Banque d'épargne de la Cité et du District de Montréal. La même chose s'est produite en 1985 à l'égard de la Banque Commerciale du Canada et de la Norbanque. Une perte de confiance moins grave a touché la Banque de la Colombie-Britannique et la Banque Continentale en 1985 et de nouveau en 1986. Dans tous les cas mentionnés ci-haut, ce sont cependant des établissements bien déterminés, et non l'ensemble du système bancaire, qui ont dû faire face à ces crises de confiance et aux craintes d'insolvabilité.

Solvabilité et liquidité

Aux termes de la loi, toute banque qui ne peut remplir ses engagements lorsqu'ils viennent à échéance est en état d'insolvabilité après un délai de 90 jours. Cette définition tend à ne pas tenir compte de la distinction entre l'illiquidité et l'insolvabilité, distinction pourtant

nécessaire, en particulier dans le contexte des mesures à prendre pour corriger l'une ou l'autre situation. En termes financiers, une entreprise est insolvable lorsque la valeur commerciale de son actif est inférieure à celle de son passif. Si elle est provisoirement incapable de faire face à ses engagements parce qu'elle manque de liquidités, elle se trouve alors en état d'illiquidité. Une entreprise financière est illiquide mais solvable lorsqu'elle ne peut se décharger de ses obligations immédiates mais que la valeur de son passif reste inférieure à celle de son actif.

Le processus d'intermédiation financière lui-même peut susciter des problèmes provisoires de liquidité. Dans le cadre de leurs activités quotidiennes, les établissements de dépôts ont une somme importante d'engagements payables sur demande ou après un préavis très court. Ces fonds sont généralement placés dans des créances commerciales ou personnelles, qu'il n'est pas toujours facile de rappeler sur demande. Il peut donc arriver qu'une banque éprouve des difficultés temporaires de liquidité s'il se produit soudainement un retrait important des dépôts. Ces difficultés se résorberont d'elles-mêmes à terme, dans la mesure où le portefeuille de créances et d'actifs de l'institution est en bon ordre. Il peut arriver aussi qu'une compagnie d'assurance ait à affronter des difficultés de ce genre si elle a sous-estimé une demande en compensations, souscrit à un régime de réassurance de mauvaise qualité ou émis des polices dont les primes sont trop faibles.

L'illiquidité pourrait cependant mener à l'insolvabilité si l'établissement se voyait forcé de vendre son actif à des prix inférieurs à sa valeur comptable. En effet, il peut être difficile de céder des créances commerciales et personnelles à la valeur comptable, car l'acquéreur éventuel disposera de moins de temps, avant que la crise de liquidité ne se transforme en une situation d'insolvabilité, pour évaluer le portefeuille de l'entreprise en difficulté.

Au moment où elle a fait faillite, la Banque Commerciale du Canada était nettement insolvable. Le nombre de mauvaises créances inscrites dans son portefeuille était si élevé que la valeur commerciale de son actif était très inférieure à celle de son passif. À la fin de 1985, la Banque Mercantile a aussi fait face à une crise de liquidité, mais elle restait solvable, car son portefeuille de créances et d'autres éléments d'actif semblait en bon état.

Les facteurs de difficulté

Les oscillations de l'économie mondiale, les deux chocs pétroliers et les fluctuations des prix des matières premières, les conflits locaux ou régionaux sont au nombre des éléments qui influent inévitablement sur le bilan des sociétés financières. Tout aussi importantes sont les variations nationales et régionales de la conjoncture, des termes de l'échange et des prix. La répudiation globale de la dette d'un pays peut également semer le désarroi dans les cercles bancaires internationaux et menacer la solvabilité de certains des principaux créanciers. Mais ces événements en eux-mêmes suffisent rarement à acculer à la faillite une entreprise bien gérée. Des facteurs extérieurs peuvent venir s'ajouter à une situation déjà précaire, mais il reste que les faillites financières résultent habituellement d'une gestion imprudente (figure 4-1).

Les facteurs externes

Si l'on jette un regard rétrospectif sur les années 60 et 70, il est clair que la direction de nombreuses entreprises financières a commis des erreurs de jugement; la conjoncture étant favorable, elles ont pu s'en sortir indemnes ou tout au plus aux prises avec des carences provisoires de liquidités. Là où ces difficultés ne se sont pas résorbées, des fusions ou des prises de contrôle ont été effectuées sans qu'il en résulte des pertes pour le public. Au cours des années 70, par exemple, la Banque Canadienne Nationale a fusionné avec la Banque Provinciale du Canada pour former la Banque Nationale du Canada; les pertes dues à la faillite des Caisses d'entraide économique au Québec ont été minimisées grâce à l'absorption de certaines caisses locales par le Groupe Desjardins.

Mais en 1981-1982, après 10 ans d'inflation effrénée, l'application de restrictions monétaires rigoureuses, jointe à la pire récession depuis les années 30, a exacerbé un certain nombre de difficultés internes qui avaient sommeillé pendant de nombreuses années. De nombreuses entreprises non financières fortement endettées ont fait faillite par suite de la montée fulgurante des taux d'intérêt et de la chute des ventes. Il était donc normal que certains établissements financiers en viennent à enregistrer une hausse importante des mauvaises créances. L'ascension des taux d'intérêt les força à rémunérer davantage les dépôts tout en leur faisant subir de lourdes pertes sur les prêts impayés par des emprunteurs justement incapables de faire face aux nouveaux taux qui leur était facturés.

La dégradation de la situation de l'endettement international en 1982 et 1983 a eu des effets défavorables sur les banques et autres sociétés financières qui avaient prêté des sommes importantes à certains pays en développement. La chute ultérieure des cours pétroliers et la performance médiocre du marché de l'immobilier dans les provinces de l'Ouest ont aggravé ces problèmes internes. La plupart des établissements financiers

Figure 4-1

Facteurs à l'origine des faillites de diverses entreprises financières au Canada, 1980–1985

		Facteurs internes						
		Erreurs de gestion						
	Année de faillite	Gestion inadéquate de l'actif	Gestion inadéquate du passif	Diversification insuffisante	Mauvais appariement de l'actif et du passif	Érosion des capitaux propres	Pratiques discutables	Facteur externe : conjoncture économique
Banques								
Banque Commerciale du Canada	1985	x	x	x		x		x
Norbanque	1985	x	x	x		x		x
Sociétés de prêts et de fiducie à charte fédérale								
Astra Trust Co.	1980	x						
Dial Mortgage Loan Co.	1981	x		x			x	
Fidelity Trust Co.	1983		x	x	x			x
AMIC Mortgage Investment Corp.	1983	x		x		x	x	x
Greymac Mortgage Corp.	1983	x	x	x			x	x
Seaway Mortgage Corp.	1983	x	x	x			x	
Northguard Mortgage Corp.	1985	x		x		x		x
Pioneer Trust Co.	1985	x	x	x		x		x
Western Capital Trust Co.	1985	x		x	x		x	x
Continental Trust Co.	1985	x						
Sociétés de prêts et de fiducie à charte provinciale								
Greymac Trust Co.	1983	x	x	x			x	
Seaway Trust Co.	1983	x	x	x			x	
Crown Trust Co.	1983	x	x	x			x	
London Loan Co.	1985	x					x	
Compagnies d'assurances générales								
Pitts General Insurance Co.	1981	x			x	x		x
Strathcona General Insurance Co.	1981	x	x			x		
Cardinal Insurance Co.	1982	x				x		
Ideal Mutual Insurance Co.	1985	x	x					
Northumberland General Insurance Co.	1985							
Autres								
Argosy Financial Group of Canada	1980	x					x	

canadiens ont pu essuyer ces revers sans être menacés, mais certains d'entre eux se sont trouvés dans une situation plus difficile, soit parce qu'ils s'étaient trop exposés à certaines catégories de risques ou qu'ils n'étaient pas assez diversifiés, ou encore parce que leur actif et leur passif étaient mal équilibrés ou que leur capitalisation était insuffisante. En dernière analyse, c'est presque toujours à une gestion interne imprudente qu'on peut, au premier chef, attribuer les faillites financières.

Les facteurs internes

Une entreprise financière est toujours exposée au risque qu'un de ses emprunteurs soit incapable de rembourser le principal et l'intérêt; c'est ce qu'on appelle le « risque de crédit ». À la fin des années 70, toutefois, les *mauvaises créances* se sont mises à augmenter à un rythme plus rapide qu'auparavant. Pour l'ensemble des banques canadiennes, la proportion des pertes annuelles effectives par rapport à l'avoir des actionnaires est passée de 6,4 % en 1979 à 21,8 % en 1983, pour redescendre à 14,5 % en 1985 (tableau 4-1). Cette hausse rapide des mauvaises créances n'était pas limitée à quelques banques mais, au contraire, les touchait toutes, ce qui était la conséquence, en partie tout au moins, des engagements plus risqués qu'elles avaient pris durant les années 70. L'importance croissante des prêts sur projets en fournit un exemple probant. Dans ce genre de financement, l'emprunt est remboursé à même les recettes engendrées par le projet, la garantie étant limitée à l'actif de ce dernier; le prêteur n'a de recours que contre le projet et non contre la compagnie qui le parraine. D'importants projets énergétiques et immobiliers, dont le succès escompté était lié à une hypothétique hausse durable des prix, ont été financés par des crédits bancaires dont la configuration reflétait des attentes inflationnistes sans fin. La conjoncture économique ayant pris un virage brusque depuis, les recettes que devaient produire bon nombre de ces projets ne se sont pas concrétisées et les banques ont dû radier ou restructurer les prêts qu'elles avaient consentis.

Les entreprises financières, en particulier les banques, ont des *exigibilités éventuelles* importantes. Ceux-ci comprennent notamment les promesses de crédit, les cautionnements de prêts, les lettres de crédit, les contrats de change à terme, les titres financiers à terme et les **contrats d'option**. Tous ces éléments de passif éventuel représentent une forme de risque de crédit qui peut influer sur l'équilibre financier de l'établissement.

Par exemple, les garanties qu'accordent les banques sur les émissions d'actions privilégiées des entreprises, au moyen desquelles elles cautionnent tout dividende ou montant de rachat non versé, ont préoccupé l'Inspecteur général des banques en 1984. Certains de ces éléments de passif éventuel étant des « postes hors bilan », ils n'accroissent pas l'actif ou le passif déclaré de l'établissement. Aussi, les établissements ayant de lourds engagements éventuels qui ne sont pas compris dans le calcul de leurs **coefficients d'endettement** (ou ratios de levier) s'exposent-ils à des risques plus grands que ceux que révèle la seule lecture des bilans.

La plupart des éléments de passif des compagnies d'assurance ont ce caractère éventuel. Les compagnies doivent en effet maintenir des réserves suffisantes pour faire face aux demandes de compensation éventuelles. C'est principalement parce qu'elles ne pouvaient remplir cette condition que deux des cinq compagnies d'assurances générales qui ont fait faillite depuis 1980[2] ont dû fermer leurs portes.

Le *montant des prêts accordés* peut aussi contribuer aux problèmes de solvabilité. De nombreux établissements financiers ont accordé des prêts très importants au cours des années 70. Prenant la parole devant le Comité permanent de la Chambre des communes sur les finances, le commerce et les affaires économiques en 1982, l'Inspecteur général des banques a cité le cas d'une grande entreprise qui avait contracté quatre prêts dont la somme globale dépassait les 500 millions de dollars, ajoutant que 15 prêts dépassant également ce montant avaient été accordés à des entreprises aux risques étroitement reliés. Il a fait observer que des créances aussi considérables instauraient un élément de fragilité dans le système bancaire et que celui-ci lui paraissait s'aventurer au-delà de ce qui constituait, à son avis, les limites de la prudence[3]. L'Inspecteur indiqua également qu'il avait demandé aux banques de plafonner l'ensemble de leurs prêts à un même emprunteur à un montant ne dépassant pas 50 % de leur capital ordinaire et de leurs actions privilégiées. Dans certains cas, ces montants équivalaient à 75 ou 100 % du capital de la banque prêteuse. (Les grandes banques annoncèrent par la suite qu'elles limiteraient leurs prêts à un même emprunteur à 15 % de leur capital global, à 25 % dans le cas d'emprunteurs associés.)

La *qualité des prêts et des placements* contribue à la performance d'une entreprise financière. On critique souvent les établissements financiers du Canada pour leur conservatisme excessif. S'ils manifestaient plus de dynamisme, ils pourraient répondre aux besoins d'un plus grand nombre de Canadiens et financer des projets plus nombreux. Aiguillonnés par la concurrence venant d'établissements rivaux, de nombreuses entreprises financières, surtout parmi les plus petites, se sont lancées sur le marché du crédit et du placement de qualité inférieure. L'évaluation du risque attaché à un prêt comporte toujours, cela va de soi, un jugement subjectif. Tant que les placements de faible qualité sont affectés d'une prime proportionnelle à leur risque et

Tableau 4-1

Mauvaises créances des banques canadiennes, 1979–1985[1]

En millions de dollars

	Provisions pour créances douteuses	Mauvaises créances effectives	Avoir des actionnaires	Mauvaises créances en % de l'avoir des actionnaires	Revenus nets avant impôts	Mauvaises créances en % des revenus nets
1979	486,3	437,0	6 848,1	6,4	1 443,0	30,3
1980	624,7	787,2	8 039,6	9,8	1 561,1	50,4
1981	864,6	934,8	10 105,9	9,3	2 229,4	41,9
1982	1 430,8	2 470,0	12 315,4	20,1	1 630,1	151,5
1983	1 757,4	3 006,6	13 819,7	21,8	2 722,5	110,4
1984	2 042,6	2 522,6	16 376,4	15,4	2 423,2	104,1
1985	2 390,1	2 658,7	18 387,4	14,5	2 970,2	89,5

1 Au 31 octobre.
SOURCE *Revue de la Banque du Canada*, février 1986

s'ajoutent à un portefeuille par ailleurs moins aventureux, le risque global est assez faible. Mais si les placements de ce genre constituent la majeure partie du portefeuille, l'opération est beaucoup plus périlleuse. Les problèmes financiers qu'ont dû affronter la Banque Commerciale du Canada et la Norbanque découlaient précisément du nombre trop élevé de prêts risqués qu'elles avaient consentis. De manière plus générale, les faillites observées au Canada et aux États-Unis depuis quelques années ont souvent été causées par des taux de croissance trop rapides et par la prépondérance des placements hasardeux[4]. Comme on peut le lire dans le rapport de la commission Estey, « la stratégie d'ensemble était de croître aussi vite que possible[5] ».

C'est cette même stratégie de croissance qui a été à l'origine des faillites de certaines compagnies d'assurances générales. Afin de s'approprier une plus grande part de marché, quatre des cinq compagnies qui ont fait faillite entre 1980 et 1985 avaient décidé de souscrire des polices d'assurance à des taux réduits. Comme la prime perçue ne reflétait pas une évaluation juste des demandes de règlement éventuelles, ces companies ont dû faire face à de graves difficultés financières lorsque vint le temps de satisfaire à ces obligations. C'est notamment ce qui est arrivé dans le cas des compagnies Pitts et Strathcona en 1981 et Northumberland en 1985[6].

La *diversification insuffisante des risques* est un autre facteur interne qui a contribué aux difficultés financières, en particulier celle des établissements à base régionale. Les grandes banques et sociétés de fiducie qui avaient octroyé des prêts dans tout le pays et dans tous les secteurs industriels ont pu supporter les pertes liées à l'effondrement du secteur de l'énergie et du marché immobilier dans les provinces de l'Ouest. Il en allait tout autrement de la Norbanque, dont près de 60 % des prêts en cours en 1984 avaient été accordés à des clients albertains; de même, environ 45 % des prêts de la Banque Commerciale du Canada avaient été consentis à des clients de l'Alberta et de la Colombie-Britannique. S'il peut être légitime de créer des établissements financiers « régionaux » pour répondre aux besoins particuliers des régions du Canada, il ne faut pas oublier qu'en raison de leur manque de diversification, ils s'exposent davantage au risque d'insolvabilité que les sociétés « nationales ».

La diversification ne permet pas toujours de réduire les risques. Si un établissement accorde de nouveaux prêts dont le degré de risque est bien supérieur à celui des créances qu'il possède déjà, son risque général s'accroîtra lui aussi, même s'il a ainsi élargi son portefeuille. En participant davantage au marché du crédit commercial, une société de fiducie peut diversifier ses activités, mais elle accroît en même temps son risque d'insolvabilité. Les études consacrées à cette question indiquent que la diversification géographique tend effectivement à diminuer le risque mais que la diversification des produits n'a pas toujours le même effet[7].

Les difficultés financières peuvent aussi découler d'une mauvaise *concordance des éléments d'actif et de passif*, notamment du point de vue des échéances et des taux d'intérêt exigés et versés. Cette question prend une importance toute particulière lorsque les taux fluctuent. Par ailleurs, la réalisation d'une concordance parfaite des éléments d'actif et de passif restreindrait les perspectives de profit d'un établissement financier, tout comme sa capacité à fournir les produits que recherchent les consommateurs. Il faut donc trouver un juste milieu. Les faillites des sociétés de fiducie Fidélité, Seaway Trust et Western Capital étaient largement attribuables à l'écart excessif qui séparait leur actif et leur passif à cet

égard[8]. Étant donné que les exigibilités éventuelles des compagnies d'assurances générales portent sur des échéances assez courtes (habituellement d'un an) et que leurs risques sont élevés, ces établissements doivent placer leurs propres capitaux dans des titres liquides à court terme. C'est en bonne partie parce qu'elle avait négligé de prendre cette précaution que la compagnie d'assurance Pitts a été acculée à la faillite[9].

La théorie moderne de la constitution de portefeuilles financiers offre aux gestionnaires toute une panoplie d'instruments pour leur permettre d'affronter ce genre de risque. On peut citer en exemple les mesures de « durée » et d'« écart » ainsi que les titres financiers à terme. Les « mesures de durée » tiennent compte du rythme des versements prévus des intérêts et du principal. Les « mesures d'écart » sont axées sur la réaction des éléments d'actif et de passif aux taux d'intérêt. Les instruments du marché à terme permettent aux institutions de se protéger contre les fluctuations des taux d'intérêt[10].

Du fait même qu'ils jouent un rôle d'intermédiaires, les établissements financiers sont exposés à des risques non seulement à l'égard de leurs prêts (risque de crédit), mais aussi à l'égard de leur propre capacité d'emprunter les fonds dont ils ont besoin (*risque de financement*). Souvent, le premier symptôme de difficulté se manifeste par une fuite des dépôts ou par la difficulté de mobiliser des capitaux. En effet, si l'établissement est aux prises avec un montant excessif de mauvaises créances et que, de ce fait ou pour d'autres raisons, on le perçoit comme étant trop exposé, les déposants retireront leurs dépôts et les investisseurs hésiteront à lui procurer des capitaux additionnels.

Grâce à leurs vastes réseaux de succursales, les banques canadiennes ont pu, dans le passé, appuyer leurs opérations sur une base stable de dépôts que leur ont confiés les particuliers, les entreprises et les institutions. En outre, elles ont maintenu un coefficient de liquidités relativement élevé, afin de couvrir non seulement les retraits prévus et les compensations défavorables, mais aussi les pertes de dépôts inattendues. Aujourd'hui, les grandes banques bénéficient toujours de cette assise stable, mais leur coefficient de liquidités a diminué. Alors qu'il était supérieur à 21 %, en moyenne, pour l'ensemble des banques au cours des années 70, il n'est plus que d'environ 11 % durant la décennie actuelle, ayant même chuté à 9,3 % en 1982.

Au même moment, la proportion des **dépôts institutionnels** est passée de 20 à 30 %. Ces dépôts sont ceux des grandes entreprises ou des institutions qui recherchent les rendements les plus élevés. Ils sont souvent confiés aux banques et aux autres établissements financiers par des courtiers en dépôts. Il peut arriver qu'ils proviennent d'un autre établissement financier qui veut investir des fonds excédentaires pendant quelques jours ou quelques semaines, ou encore d'une entreprise qui accumule des fonds pour payer ses impôts lorsque ceux-ci deviendront exigibles. Ces dépôts sont très mobiles, car leurs propriétaires sont constamment à la recherche du rendement maximal correspondant à un niveau de risque donné.

Les dépôts du public – les comptes d'épargne ou les comptes de chèques de Monsieur et Madame Toutlemonde – sont habituellement d'un montant plus faible mais ils sont beaucoup plus stables. Ils tombent sous la protection de la Société d'assurance-dépôts du Canada jusqu'à concurrence de 60 000 dollars chacun. Bien que les consommateurs soient assez attentifs à l'évolution des taux d'intérêt, ils considéreront généralement qu'il ne vaut pas la peine de transférer un dépôt de quelques centaines de dollars d'une banque à une autre pour gagner une fraction de point. Aussi les sociétés financières qui financent leurs activités par ce genre de dépôts tendent-elles à bénéficier d'un risque de financement beaucoup plus faible que les autres. Aux États-Unis, de nombreuses petites banques régionales doivent leur survie à la stabilité de leur base de dépôts. Au Canada, les caisses d'épargne et de crédit et les caisses populaires, les grandes banques et les grandes sociétés de fiducie ont des dépôts plus stables que bien des établissements plus petits. Ainsi, 74 % des dépôts en monnaie canadienne des six premières banques sont assurés (tableau 4-2). En revanche, les dépôts institutionnels de la Norbanque représentaient 77 % de l'ensemble de ses dépôts en 1984. La commission Estey n'a pas manqué de souligner qu'il était « bien hasardeux de fonder une petite banque régionale sur un projet de financement au moyen de dépôts de gros[11] ».

Quelle que soit la nature de ses difficultés, une entreprise financière restera solvable aussi longtemps que sa *capitalisation* sera assez élevée pour absorber les pertes[12]. Si le montant de ses mauvaises créances est excessif, sa capitalisation s'en trouvera affaiblie et il lui faudra trouver des capitaux supplémentaires. Le levier financier de l'entreprise financière, c'est-à-dire le rapport de son actif total à son capital permanent, est normalement bien supérieur à celui d'une entreprise non financière, se situant à environ 20 pour une société de dépôts et rarement à plus de trois pour une entreprise non financière bien gérée. Plusieurs des compagnies d'assurance qui ont fait faillite ces dernières années doivent leur déroute, en partie tout au moins, à une capitalisation insuffisante ou au défaut d'avoir accru leur excédent[13].

Au-delà des erreurs de gestion proprement dites, il peut arriver que l'insolvabilité d'un établissement financier soit liée aux *pratiques douteuses* de ses dirigeants

Tableau 4-2

Dépôts en dollars canadiens et dépôts assurés des banques canadiennes, 1984

En millions de dollars

	Dépôts en dollars canadiens	Dépôts assurés	
		Montant	En % du total des dépôts
Banque Royale du Canada	38 835	28 663	73,8
Banque Canadienne Impériale de Commerce	36 020	27 103	75,2
Banque de Montréal	28 756	21 994	76,5
Banque de Nouvelle-Écosse	19 142	13 327	69,6
Banque Toronto-Dominion	20 382	14 664	71,9
Banque Nationale du Canada	10 297	7 947	77,2
Autres banques	16 994	5 289	31,1

Source : *Gazette du Canada*, partie I, n° 24, volume 118, le 16 juin 1984; et *Rapport final du Comité d'étude sur la Société d'assurance-dépôts du Canada (SADC)*, le 24 avril 1985, p. 53.

désireux de s'enrichir aux dépens des déposants ou des autres actionnaires (par exemple).

Les transactions intéressées, dont nous reparlerons de façon plus détaillée au chapitre suivant, ont contribué à l'insolvabilité de certains établissements. Certains ont dit qu'avant l'effondrement des compagnies de fiducie Crown, Greymac et Seaway, les propriétaires et leurs associés avaient retiré 152 millions de dollars à des fins personnelles. La manoeuvre consistait à prêter de l'argent à un associé ou à des clients, qui versaient en retour des honoraires considérables aux propriétaires[14].

Si les transactions intéressées et la fraude semblent être la cause immédiate d'un certain nombre de faillites, elles peuvent elles-mêmes être le symptôme de difficultés financières plus profondes. Voyant que leur entreprise va devoir fermer ses portes bientôt, les propriétaires tentent de limiter leurs propres pertes au moyen de transactions intéressées. Selon l'auteur d'une étude préparée à l'intention du Conseil économique, « les transactions intéressées sont courantes dans les institutions mal gérées et l'incidence des faillites est liée à celle de la mauvaise gestion[15] ».

Il peut aussi arriver que les propriétaires d'un établissement financier, sans être motivés directement par l'appât du gain personnel mais néanmoins mus par l'instinct de survie, entreprennent des manipulations comptables et d'autres pratiques répréhensibles pour dissimuler la véritable situation financière de leur entreprise. C'est ce qui s'est produit dans le cas de la Banque Commerciale du Canada et de la Norbanque, comme l'a montré le rapport Estey. Au nombre des pratiques douteuses repérées dans ces deux cas, signalons notamment le transfert de certaines créances à une entreprise créée à cet effet, le refinancement des prêts, la surévaluation des garanties et la capitalisation de l'intérêt impayé sur les créances douteuses. Non seulement l'insuffisance des provisions pour mauvaises créances avait-elle eu pour effet d'exagérer l'importance des bénéfices, mais les sommes reçues pour le refinancement des prêts avaient également été ajoutées aux profits, ce qui contribua à les gonfler encore davantage. Le juge Estey ne se fit pas faute de relever ces prévarications : « Le refus de la direction de voir fermer son établissement peut se comprendre, et le zèle dont elle a fait preuve ainsi que les efforts qu'elle a déployés jusqu'à la toute fin pour la maintenir en exploitation, ne peuvent, en soi, être critiqués. Mais, puisque ce zèle et ces efforts ont amené la banque au-delà des limites de la prudence comptable et bancaire et de ce qui est acceptable, d'autres questions se posent[16]. »

La solvabilité, un problème de toute l'entreprise

Quelle que soit la cause immédiate des difficultés financières qu'éprouve une entreprise (risque de crédit, mauvaise concordance de l'actif et du passif, coûts de financement élevés, transactions intéressées, fraude), les problèmes d'insolvabilité touchent à la firme toute entière, et pas seulement à l'une ou l'autre de ses opérations. Si les difficultés n'ont qu'une portée limitée – les mauvaises créances essuyées par les grandes banques en Alberta ne représentaient qu'une faible proportion de leurs portefeuilles –, les revenus d'exploitation engendrés ailleurs peuvent compenser ces pertes. Mais si la situation est plus grave, toutes les activités de l'établissement seront touchées. C'est ce qui est arrivé lorsque les prêts de la Banque Commerciale du Canada et de la Norbanque aux entreprises immobilières et énergétiques ont mal tourné. De même, bien que ce soient les transactions immobilières des sociétés fiduciaires Crown, Greymac et Seaway qui ont d'abord posé des difficultés, toutes leurs opérations ont été touchées ultérieurement et c'est ce qui amena éventuellement ces entreprises à faire faillite.

Mécanismes préventifs et correctifs

Les faillites qui se sont produites au Canada et aux États-Unis, les cas de transaction intéressée et de fraude, n'ont pas, jusqu'à maintenant, ébranlé la confiance du public à l'endroit du système financier[17]. Cela est

vraisemblablement attribuable aux divers mécanismes actuellement en place pour maintenir, directement ou indirectement, ce climat de confiance.

L'assurance-dépôts et les fonds d'indemnisation

La présence de l'assurance-dépôts, dont nous traiterons plus abondamment au chapitre 6, conforte la confiance du public envers les établissements de dépôts. D'une part, elle apaise en effet l'appréhension des déposants qui craignent de perdre leur argent en cas d'insolvabilité de l'établissement assuré. Elle permet donc d'éviter les mouvements de panique et les fuites des dépôts vers des établissements jugés « plus sûrs », au premier signe de difficultés financières. Ensuite, l'assurance-dépôts réduit sans doute le risque qu'il se produise un effet de contagion, c'est-à-dire que les difficultés financières d'une société de dépôts entraînent une perte de confiance à l'endroit des autres entreprises financières et un retrait massif des dépôts. Les problèmes de liquidité qui découleraient d'un tel retrait, si ce dernier était assez important, pourraient forcer des établissements fondamentalement stables et solvables à fermer leurs portes. Plusieurs des entreprises financières qui ont fait faillite aux États-Unis de 1929 à 1933 avaient effectivement été victimes de tels effets de contagion. La mise en place d'un régime d'assurance-dépôts dans ce pays a contribué à empêcher que de tels événements se reproduisent[18].

Dans les cas d'insolvabilité qui se sont manifestés récemment au Canada, l'assurance-dépôts a limité la perte de confiance, mais elle a été incapable de l'empêcher entièrement, comme le montre l'exode des dépôts confiés aux petits établissements régionaux vers les grandes entreprises nationales.

L'une des raisons pour lesquelles l'assurance-dépôts ne peut complètement empêcher la perte de confiance, c'est que, même en présence de cette protection, des déposants ont dû, dans le passé, supporter certains coûts lorsque des faillites se sont produites. Suite à l'échec de la Banque Commerciale du Canada et de la Norbanque, par exemple, les dépôts furent gelés pendant plusieurs mois, de sorte que les déposants subirent des pertes importantes de liquidité et de revenu d'intérêt. Pour éviter de telles pertes, les organismes d'assurance ou de réglementation tentent parfois de liquider un établissement devenu insolvable en encourageant une entreprise solvable à en prendre le contrôle. Aux États-Unis, on appelle ce genre d'opération *assisted takeover* (acquisition assistée), les autorités indemnisant l'acquéreur de la différence entre les valeurs comptable et commerciale des éléments d'actif de faible qualité de l'établissement en difficulté[19]. Il faut bien préciser, toutefois, que cette solution n'est pas toujours possible.

En outre, les dépôts dont l'échéance initiale est de plus de cinq ans ou dont le montant est supérieur à 60 000 dollars ne sont pas couverts par l'assurance-dépôts au Canada. Les dépôts importants, en particulier ceux qui sont transigés par les courtiers en dépôts, sont très mobiles parce qu'ils ne sont pas protégés. C'est la perte de dépôts institutionnels de ce genre qui a précipité la chute de la Banque Commerciale du Canada et de la Norbanque, qui se trouvaient du reste au bord de l'abîme depuis quelques années. C'est en partie parce qu'elle était incapable de se financer sur le marché de gros que la Banque Mercantile, par ailleurs solvable, décida de fusionner avec la Banque Nationale. L'exode des dépôts de gros a créé des problèmes de financement pour la Banque Continentale et la Banque de la Colombie-Britannique, qui ont dû faire appel à l'aide de la Banque du Canada, bien qu'elles aient été déclarées solvables par les organismes de réglementation. Aux États-Unis, c'est également le départ des dépôts non assurés qui a grevé les liquidités de la Continental Illinois Bank en 1984, situation qui a donné lieu à la plus importante opécoration de sauvetage qu'ait jamais entreprise le gouvernement américain.

Toutes les sociétés de dépôts ne sont pas couvertes par l'assurance-dépôts; ainsi les dépôts de certaines compagnies de fiducie et de prêts à charte provinciale ne sont pas protégés. En outre, si les **fonds de stabilisation** des caisses d'épargne et de crédit sont comparables à la protection offerte par la Société d'assurance-dépôts du Canada (SADC), il est bien possible que le public ne le voie pas du même oeil. Aux États-Unis, plusieurs établissements dont les dépôts sont assurés par l'État ont été victimes de panique passagère, tandis qu'on n'a observé aucun exode des dépôts assurés par la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). Cette différence est peut-être attribuable, dans une certaine mesure, aux ressources limitées que renferment les caisses d'assurance des États et à la crédibilité moindre dont elles jouissent auprès du public américain.

Le principal objectif de la SADC est de protéger les déposants et de contribuer à maintenir la stabilité du système financier en cas d'accidents de parcours. Mais la formule actuelle ne peut pas protéger les déposants de manière satisfaisante s'il se produit une faillite bancaire importante ou plusieurs faillites à la fois. La SADC (tout comme la FDIC) n'est pas là pour faire face à des catastrophes majeures ou prolongées, car elle n'a pas les moyens de le faire. En fait, on peut saisir l'immensité de la tâche en songeant que le remboursement des déposants de plusieurs compagnies de fiducie et petites banques, au cours du seul exercice financier 1985, a poussé le déficit de la SADC à 1,2 milliard de dollars.

Les clients des courtiers en valeurs mobilières sont protégés par un petit fonds national de prévoyance, auquel doivent souscrire tous les courtiers membres d'une bourse au Canada. Par contre, il n'existe pas, à l'heure actuelle, de mécanisme pour indemniser les clients des compagnies d'assurance en cas de faillite. Les représentants de ces compagnies et les responsables de la réglementation de ce secteur ont cependant entrepris des discussions sur la possibilité d'établir des caisses d'indemnisation.

Le prêteur de dernier recours

La Banque du Canada joue le rôle de prêteur de dernier recours pour les banques et les autres établissements financiers qui participent directement aux opérations de compensation de l'Association canadienne des paiements, rôle qu'assument les fonds de stabilisation et les centrales provinciales à l'égard des coopératives financières[20]. La SADC a aussi le pouvoir de remplir cette fonction, mais ne l'a jamais fait. Elle a cependant avancé des fonds pour faciliter le processus de liquidation d'établissements insolvables.

La présence d'un prêteur de dernier recours peut avoir une importance cruciale lorsqu'un établissement solvable doit affronter provisoirement des difficultés de liquidité et se voit incapable de vendre assez rapidement ses actifs pour arrêter une fuite des dépôts. L'intervention du prêteur de dernier recours ne pourra toutefois empêcher une entreprise fondamentalement insolvable de faire faillite.

Les opérations de sauvetage

Le prêteur de dernier recours, des établissements financiers privés et l'État lui-même ont parfois entrepris des opérations de sauvetage lorsqu'ils estimaient qu'une faillite anticipée ébranlerait sérieusement la confiance du public dans le système financier. C'est l'argument qui a été invoqué pour justifier la remise à flot de la Continental Illinois Bank en 1984 et l'aide accordée à la Banque Commerciale du Canada. Ces deux opérations ont toutefois eu des issues différentes. D'une part, en effet, le gouvernement américain a remboursé tous les déposants, petits et gros : à toutes fins utiles, il a pris le contrôle de la Continental Illinois Bank, qui a depuis été renflouée et qu'on envisage maintenant de reprivatiser. Au Canada, par contre, le coût du sauvetage de la Banque Commerciale ne cessant d'augmenter, le gouvernement décida de fermer l'établissement afin de réduire ses pertes.

Certains diront qu'une fois mise en marche, une opération de sauvetage devrait être menée à bonne fin. Et effectivement, ce genre d'intervention vise à conforter la confiance que le public accorde au système financier. C'est pourquoi il importe que les participants à l'activité financière – investisseurs, épargnants ou emprunteurs – soient persuadés que les responsables des opérations de ce genre ont fermement l'intention de venir à la rescousse d'une entreprise en difficulté.

Les mécanismes de prévention

Les mécanismes préventifs conçus en vue d'éviter l'insolvabilité constituent un quatrième moyen, probablement le plus efficace, de maintenir la confiance des consommateurs et des investisseurs envers le système financier. Ces mécanismes comprennent les conditions initiales régissant l'octroi de la personnalité juridique et la délivrance des permis d'exploitation, la fixation d'un capital minimal et de coefficients d'emprunt par rapport à ce capital, les règles relatives aux pouvoirs de placement et à la divulgation des renseignements, les règles de conduite, l'octroi de responsabilités accrues aux vérificateurs, la définition de normes de qualité minimales applicables aux administrateurs et aux gestionnaires des établissements, ainsi que la tenue d'inspections régulières et le fonctionnement d'un **système d'alerte**.

La *réglementation des portefeuilles* est l'un des mécanismes utilisés pour atténuer les risques d'insolvabilité. Les prescriptions relatives aux activités financières empêchent certaines catégories d'établissements d'exercer certaines fonctions – par exemple, les banques ne peuvent participer aux activités d'assurance, de fiducie ou de souscription de titres –, tandis que d'autres règles relatives aux bilans précisent dans quels genres d'actif financier les entreprises financières peuvent investir. Les règles relatives aux placements peuvent prendre deux formes : les normes qualitatives, qui précisent la « qualité » (sécurité, coefficient rendement/risque) des éléments d'actif admissibles, et les critères quantitatifs, qui établissent des plafonds pour chacune de ces catégories d'actif. Les règles qualitatives exigent habituellement que les titres considérés soient émis ou cautionnés par l'État, ou bien, s'ils sont émis par des entreprises privées, que celles-ci soient en mesure de démontrer qu'elles ont été profitables par le passé ou qu'elles ont versé des dividendes à leurs actionnaires. Dans le cas des sociétés de fiducie et d'assurance-vie et des caisses de retraite, cela signifie qu'elles doivent limiter leurs placements dans des titres qui ne sont garantis que par le prestige de la compagnie qui les émet. Quant aux règles quantitatives, elles visent à obliger les entreprises financières à se diversifier, pour ainsi réduire le risque de l'ensemble du portefeuille.

Certains experts ont proposé que les normes qualitatives soient remplacées par des critères quantitatifs.

D'autres estiment qu'on devrait appliquer la règle dite « du gestionnaire prudent » (*prudent-man rule*). Bien que les normes qualitatives actuelles soient effectivement restrictives, notamment du point de vue de la répartition des ressources, on ne saurait les remplacer entièrement par des critères quantitatifs ou par la règle du gestionnaire prudent. Les règles quantitatives contribuent à la diversification d'un portefeuille mais non pas au maintien d'une norme de qualité à l'égard de chacun des placements que renferme un portefeuille diversifié.

Le *système d'inspection*, décrit au chapitre 2, accroît la confiance dans les établissements financiers en réduisant le risque que des irrégularités, des faiblesses de gestion ou (le cas échéant) des comportements frauduleux mènent à l'insolvabilité. Pour que ce système soit efficace, les inspecteurs doivent disposer d'un mécanisme d'alerte et avoir accès à autant de renseignements que possible au sujet des activités des établissements financiers.

Le *système d'alerte (ou de « pré-alerte »)* vise à prévenir les organismes de réglementation qu'un établissement commence à éprouver des difficultés financières. Ce système repose sur divers indicateurs importants, tels que la capitalisation, la qualité de l'actif, la qualité de la gestion, les profits et la liquidité de l'entreprise. Aux États-Unis, les trois organismes de réglementation des banques, soit le contrôleur de la monnaie (Comptroller of the Currency), la banque centrale (Federal Reserve System) et la société d'assurance-dépôts (Federal Deposit Insurance Corporation), ont mis au point un système d'alerte (connu sous son acronyme, CAMEL) qui repose sur les cinq variables mentionnées ci-dessus. On accorde une cote à chaque banque, de 1 à 5, en fonction d'indicateurs financiers déterminés. Les cotes 1 ou 2 indiquent que la banque est en bonne santé, alors que les cotes 3 ou 4 signalent la présence de faiblesses. La cote 5 exige que l'établissement soit surveillé de près.

Au Canada, le système mis en place depuis 1984 au Bureau de l'Inspecteur général des banques s'apparente à celui qui est en vigueur aux États-Unis (figure 4-2). Des systèmes d'alerte sont en place dans certaines provinces également, dont l'Ontario, qui en possède un pour les sociétés de fiducie. Un système d'alerte limité à une seule variable a été intégré aux normes minimales qui régissent la caisse nationale de prévoyance de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières[21].

Le principe de base des systèmes d'alerte, c'est que les problèmes de solvabilité et de liquidité se développent lentement et qu'on peut en déceler les symptômes en surveillant régulièrement un certain nombre de variables financières. Il va sans dire que ce mécanisme sera impuissant si l'insolvabilité ou l'illiquidité se manifeste très soudainement. L'examen d'un certain nombre de cas d'insolvabilité montre cependant que les difficultés évoluent lentement et qu'on peut donc les détecter aux premières étapes.

Figure 4-2

Éléments d'un système d'alerte : les variables critiques

Capitalisation :
- base de capital équivalente au taux d'endettement maximal autorisé;
- taux de réinvestissement (c'est-à-dire le taux de croissance de l'actif que la banque peut supporter sans avoir recours à des sources extérieures) déterminé en fonction du niveau de profitabilité courant.

Liquidité :
- actif liquide en pourcentage de l'actif total;
- dépôts du public en pourcentage de tous les dépôts.

Qualité de l'actif :
- mauvaises créances en pourcentage de l'encours moyen des prêts;
- prêts en difficulté en pourcentage de l'ensemble des prêts.

Profitabilité :
- variation en pourcentage de l'écart recettes-coûts;
- rendement de l'actif après soustraction des dividendes sur les actions privilégiées.

Qualité de la gestion :
- taux de variation des prêts généraux (les banques qui ont une forte croissance de l'actif sont considérées plus sujettes aux risques);
- couverture des dividendes (à mesure que les profits décroissent, le taux de couverture des dividendes fera de même; c'est pourquoi une surveillance étroite du coefficient de couverture des dividendes peut offrir une bonne idée de l'efficacité de la gestion).

SOURCE Binhammer, « Depository institutions »; Bureau de l'Inspecteur général des banques, « Submission ».

L'information est, sans contredit, l'ingrédient majeur de tout système d'alerte. Or, on ne fera sans doute jamais l'unanimité sur la question de l'accessibilité et du caractère confidentiel des renseignements sur les établissements financiers, qui pose un dilemme majeur aux organismes de réglementation. La plupart des sociétés financières soutiennent que la divulgation de trop de renseignements restreint leur compétitivité et peut entrer en conflit avec les obligations qu'elles ont envers leurs clients en matière de confidentialité. Par ailleurs, pour que le système d'alerte soit efficace, il faut que les établissements communiquent eux-mêmes des renseignements adéquats. En outre, le système sera tout à fait inutile si les autorités ne peuvent obliger les entreprises financières à prendre des mesures correctives dès l'apparition des symptômes de difficulté.

Les *vérificateurs financiers* ont un rôle important à jouer dans la transmission des renseignements relatifs

aux établissements dont ils vérifient les comptes et, en particulier, à l'égard du contrôle de la qualité des renseignements qu'ils en reçoivent. Les vérificateurs d'une entreprise sont d'abord comptables envers ses actionnaires et son conseil d'administration. Comme c'est elle qui les emploie et les rémunère, ils sont en situation de conflit d'intérêts dès lors qu'ils doivent divulguer des renseignements qui pourraient éventuellement nuire à leur employeur. Ils doivent donc déterminer ce qui est pertinent pour l'intérêt public et ce qui ne l'est pas; compte tenu de leur situation, ils sont naturellement enclins à favoriser l'établissement qui les emploie.

À l'heure actuelle, les exigences relatives à la préparation des rapports de vérification sont énoncées dans les lois visant les diverses catégories d'établissements financiers. En vertu du paragraphe 242(3) de la *Loi sur les banques*, par exemple, les vérificateurs doivent signaler les « opérations ou situations touchant les intérêts de la banque qui, à leur avis, ne sont pas satisfaisantes et exigent un redressement ». En particulier, ils doivent faire rapport des transactions qui ne relèvent pas des pouvoirs de la banque, ainsi que des pertes qui dépassent 0,5 % de son capital propre. Dans le cas des sociétés de fiducie et des compagnies d'assurance, la législation fédérale n'oblige les vérificateurs qu'à faire rapport sur les états financiers. Au-delà de ces dispositions, les responsabilités des vérificateurs restent vagues, car il y a de nombreux facteurs, non prévus par la loi, qui influent sur la situation des établissements financiers. D'après le code de déontologie de l'Institut canadien des comptables agréés, les actionnaires d'une entreprise peuvent intenter une poursuite contre les vérificateurs s'ils estiment que ces derniers ont omis de signaler toute fraude ou erreur détectée dans leur enquête ou d'indiquer la nature des problèmes qu'ils ont décelés au cours de la vérification si la direction a refusé de modifier les états financiers en conséquence. Mais la notion de manquement important déborde ici les états financiers et les cas évidents de fraude pour englober les abus de conflits d'intérêts, les transactions inappropriées et celles qui pourraient mettre en danger la solvabilité future de l'établissement. Or, les lois régissant les entreprises financières ne prescrivent les obligations des vérificateurs à cet égard qu'en termes vagues et incomplets.

En outre, certains vérificateurs estiment qu'à moins que la loi ne les oblige explicitement à divulguer à l'organisme de réglementation des renseignements concernant l'entreprise qui les emploie, ils doivent obtenir l'autorisation préalable de celle-ci; il leur semble contraire à l'éthique de révéler des renseignements confidentiels sans cette caution. C'est ainsi que les lettres que les vérificateurs de la Banque Commerciale du Canada avaient adressées à ses dirigeants au sujet de l'examen des comptes de 1984 n'ont été rendues publiques et transmises au Bureau de l'Inspecteur général qu'au moment où la banque l'a fait en mars 1985, alors même que se préparait l'opération destinée à la remettre à flot. Or, il était déjà trop tard pour prendre des mesures appropriées. Les rapports adressés jusque-là par les vérificateurs de la banque au Bureau de l'Inspecteur général n'avaient aucunement fait état de la gravité des problèmes auxquels elle faisait face, donnant l'impression que les états financiers exprimaient fidèlement sa situation véritable[22]. Or, les états financiers ne révélaient pas la détérioration du portefeuille de créances de la banque ni la transformation comptable qu'on faisait subir aux mauvaises créances pour leur donner l'apparence de prêts en bon ordre. Bien que les vérificateurs eussent fait part aux directeurs de la banque de leurs commentaires au sujet de ces pratiques discutables, ils continuaient d'entériner les états financiers préparés par la banque. Comme l'a fait observer le rapport de la commission Estey,

> Ce que les vérificateurs croyaient, en fin de compte, c'est simplement qu'il n'y avait qu'une seule solution qui s'offrait à eux, c'est-à-dire refuser d'approuver les états financiers proposés. Évidemment, un refus aurait été l'équivalent d'une décision de fermer la banque. Les vérificateurs ne prétendaient pas avoir un tel pouvoir et ont fait valoir à l'appui de leur position qu'ils ne possédaient pas d'informations ou d'éléments de preuve assez sérieux pour justifier une mesure aussi draconienne[23].

Dans le cas des établissements financiers, surtout des sociétés de dépôts où le capital des actionnaires ne représente qu'environ 5 % de l'actif, les vérificateurs devraient également être responsables envers les déposants et le grand public. L'Inspecteur général des banques considère en effet que la loi leur confère une responsabilité non seulement à l'endroit des actionnaires, mais également à l'endroit du public en général[24].

Les *mécanismes de contrôle interne* des entreprises constituent un autre moyen de préserver leur solvabilité. Les comités de vérification rattachés aux conseils d'administration, qui viennent en aide aux vérificateurs externes dans leur tâche, jouent un rôle important à cet égard. On en trouve dans de nombreux établissements financiers, mais ils n'ont souvent que des pouvoirs limités. Bien que la création de tels comités soit obligatoire en vertu de la *Loi sur les banques*, leur rôle et leurs méthodes varient d'une banque à l'autre. En général, ils ont pour mandat de veiller à la préparation de données précises et fiables. Il arrive souvent qu'ils ne soient pas tenus d'examiner la question des provisions pour mauvaises créances, bien que, dans certaines banques, ils peuvent jouer un rôle plus important dans l'évaluation des prêts en cours.

Les vérificateurs ne peuvent pas s'acquitter de leur tâche à moins que les renseignements mis à leur

disposition soient précis et complets. Seuls la direction et le personnel de vérification interne peuvent leur fournir ces renseignements, en même temps qu'une appréciation juste du risque des éléments d'actif – en particulier des éléments d'actif non négociables, tels les prêts personnels et commerciaux et certains prêts hypothécaires. À l'heure actuelle, en vertu du paragraphe 246(5) de la *Loi sur les banques*, la direction doit fournir toutes les données exigées par les vérificateurs; le paragraphe 314(2) prévoit des sanctions pour toute infraction à cette disposition. La plupart des autres lois financières renferment des mesures semblables. La *Loi sur les compagnies fiduciaires* [paragraphe 85(2)] rend passible d'une peine tout administrateur, cadre ou employé qui refuse ou néglige de faire quelque inscription appropriée dans les registres d'une compagnie. Bien que ces exigences semblent assez complètes, il faudrait les étendre pour assurer que la direction soit responsable de la qualité et de l'intégralité des renseignements transmis.

La réglementation et la confiance du public

Malgré toutes ces prescriptions, la surveillance, l'inspection et les autres mesures de prévention se sont révélées incapables d'anticiper ou d'empêcher les 22 faillites qui se sont produites durant la première moitié des années 80, en particulier dans le secteur des établissements de dépôts; elles ont également été impuissantes à aider d'autres établissements à éluder les graves problèmes financiers qu'ils ont dû affronter. Les événements ont démontré que les organismes de réglementation ne disposaient pas d'un personnel suffisant pour surveiller les opérations d'un nombre croissant de sociétés financières aux activités de plus en plus diverses et complexes. Ces organismes, par ailleurs, n'avaient pas assez d'autorité pour imposer les changements qui s'imposaient lorsque la performance d'une entreprise financière laissait à désirer. Trop souvent, ils s'en remettaient aux vérificateurs de l'entreprise pour évaluer cette dernière, alors que ces vérificateurs pouvaient se trouver en situation de conflit d'intérêts. Les vérificateurs acceptaient souvent des pratiques répréhensibles sous prétexte que l'entreprise avait le vent dans les voiles. Or, la suite des événements a montré que c'était souvent là une vue trop optimiste. L'absence d'un système d'alerte bien établi, tout au moins jusqu'en 1984, compliquait par ailleurs les efforts en vue de déterminer quelles entreprises semblaient destinées à faire face à de graves difficultés financières.

Dans le cas des faillites de la Banque Commerciale du Canada et de la Norbanque, le rapport de la commission Estey a montré qu'il y avait des carences à toutes les étapes du processus de contrôle. Les mécanismes internes de surveillance étaient déficients et les conseils d'administration des deux banques n'avaient pas institué des mesures propres à maîtriser les comportements imprudents en matière de crédit, de sorte que les créances douteuses s'accumulaient au sein de leurs portefeuilles. Les administrateurs acceptaient également avec trop peu de circonspection les méthodes et les prédictions de la direction à l'égard de la valeur future de l'actif. À la Norbanque, par exemple, et contrairement aux procédés en vigueur dans les grandes banques canadiennes, on avait donné ordre à l'inspecteur principal de la banque de ne pas inclure l'évaluation du portefeuille de prêts dans ses rapports : la détermination des provisions pour mauvaises créances devait demeurer la chasse gardée de la direction. Le comité de vérification interne avait accepté cette situation sans broncher.

Les vérificateurs externes des deux banques avaient, eux aussi, acquiescé trop facilement aux procédés employés par la direction. Ceux de la Banque Commerciale, par exemple, estimaient qu'ils ne pouvaient renverser les décisions de la direction quant au **renflouage** des emprunteurs en souffrance – telles les décisions d'assimiler les intérêts courus au revenu et de ne pas prévoir de provisions pour mauvaises créances – et qu'ils étaient impuissants à proposer une ligne de conduite contraire et à insister sur sa mise en application. De même, les vérificateurs de la Norbanque n'avaient pas pressé la direction d'établir des provisions adéquates pour mauvaises créances.

Enfin, comme l'a souligné la commission Estey, il ne faisait pas de doute que le Bureau de l'Inspecteur général des banques était au courant de ces pratiques discutables mais qu'il se reposait sur l'opinion des vérificateurs quant aux états financiers des deux banques.

Il est plus difficile de surveiller les établissements de dépôts du fait que ceux-ci sont parfois assujettis à plusieurs lois et règlements différents, édictés par les autorités fédérales aussi bien que provinciales. À cette difficulté s'ajoute le fait que la solvabilité touche à tous les aspects des activités d'une entreprise financière.

En imposant une séparation des fonctions et en limitant, dans certains cas, la propriété du capital des sociétés financières, la législation actuelle restreint leurs possibilités de diversification interne. Dans une certaine mesure, comme nous l'avons vu au chapitre précédent, les groupes financiers ont été créés pour contourner ces obstables. L'émergence des groupes financiers conforte-t-elle la confiance du public envers le système financier dans son ensemble ? Il est bien difficile de le dire. Compte tenu de l'importance des ressources financières auxquelles il a accès, un groupe financier peut certes venir au secours d'une filiale en difficulté. Mais il est non moins certain que la présence même de telles difficultés peut engendrer une perte de confiance à l'endroit des autres sociétés qui font partie du groupe.

L'appareil réglementaire mis en place pour prévenir l'insolvabilité - l'inspection, la définition des pouvoirs de placement, les règles de déontologie et les normes en matière de divulgation des renseignements et de compétence des administrateurs - a un rôle important à jouer dans le maintien de la confiance du public. Il en va de même des mesures propres à protéger les intérêts des consommateurs. Mais l'interaction de ces diverses exigences - en matière de confiance, de protection des consommateurs et de divulgation de l'information - peut poser un dilemme aux organismes de réglementation. Quand faut-il taire les renseignements qui témoignent de la fragilité d'un établissement financier afin de maintenir la confiance en celui-ci ? Comme en bien d'autres domaines, il n'y a pas de réponse nette à cette question. La réglementation doit être constituée et appliquée de telle manière qu'il soit possible de laisser une entreprise sombrer dans la faillite sans que le public retire sa confiance aux autres sociétés financières. C'est à cette condition qu'on pourra conforter le rôle que jouent la divulgation de l'information et la tâche des vérificateurs, tout en favorisant l'action d'un système d'alerte qui permettra aux organismes de réglementation de minimiser les préjudices causés par un établissement en péril en l'obligeant, ou bien à fermer ses portes en vue de limiter les pertes, ou bien à fusionner avec une autre entreprise.

Bien que l'assurance-dépôts et le rôle de prêteur de dernier recours joué par la banque centrale soient des moyens importants d'empêcher qu'un problème de liquidité ne devienne un problème de solvabilité et de ralentir l'effet de contagion, la mise en place de contrôles plus efficaces aiderait à promouvoir la confiance du public dans les activités du système financier.

5 Les abus dans les établissements financiers

Pour se mériter la confiance des consommateurs de produits et services financiers, les entreprises qui les offrent doivent traiter tous leurs clients de manière équitable et impartiale. À cette fin, elles doivent d'abord se garder de prendre des risques excessifs dans des opérations mettant en cause les fonds qui leur sont confiés et, en particulier, de transférer les risques à des personnes qui n'en reçoivent aucune rémunération compensatoire. Ensuite, elles doivent faire en sorte de ne pas abuser des conflits d'intérêts dans lesquels elles se trouvent. Par ailleurs, les transactions privilégiées, lorsqu'elles se produisent, doivent s'effectuer aux conditions du marché, de façon à n'en pas répercuter les coûts sur les clients ou sur les actionnaires minoritaires de l'entreprise. Enfin, il convient de se demander s'il est sage qu'une même société exerce à la fois des activités financières et non financières quand cela peut donner lieu à des abus ou à une mauvaise répartition des ressources financières.

La prise de risques excessifs

Toutes les entreprises financières ont l'occasion de prendre des risques excessifs, soit en ne diversifiant pas suffisamment leurs opérations, soit en investissant une trop grande proportion de leur capital dans des projets très risqués. Les difficultés que durent affronter la Banque Commerciale du Canada et la Norbanque étaient dues en bonne partie à leurs trop nombreux investissements pétroliers et immobiliers dans les provinces de l'Ouest. Le coefficient d'endettement élevé qui caractérise les établissements financiers constitue une incitation à prendre des risques élevés : les bénéfices vont aux propriétaires, tandis que le risque retombe sur les déposants ou les autres clients.

Tout établissement financier prend des risques dans le cours normal de ses activités. En particulier, la raison d'être d'une société de dépôts est d'offrir des créances à valeur fixe; ce faisant, elle transfère aux actionnaires, qui ont moins d'aversion au risque que les déposants, le risque lié au placement des fonds. En retour, les actionnaires peuvent escompter un taux de rendement plus élevé que celui dont jouissent les déposants.

Pour pouvoir protéger les dépôts et garantir leurs autres engagements, les entreprises financières doivent faire preuve de prudence en investissant les fonds qui leur sont confiés. Elles doivent notamment éviter de prendre des risques excessifs. La législation devrait d'ailleurs viser à les dissuader de s'engager dans des projets hasardeux.

Les auteurs de plusieurs études et rapports ont signalé que le régime d'assurance-dépôts, financé au moyen d'une prime à taux fixe, incite les établissements financiers à prendre des risques excessifs – ce qu'on appelle, en langage d'économiste, le « risque moral ». En l'absence de cette protection, les déposants seraient exposés au risque que l'établissement fasse faillite et retireraient leurs fonds dès les premiers signes d'une telle éventualité. Dans leurs décisions relatives à la gestion des avoirs, des liquidités et de leur portefeuille de prêts, les sociétés de dépôts devraient donc prendre en considération l'effet que ces décisions pourraient avoir sur le risque de perte de dépôts.

Grâce au régime d'assurance-dépôts, les déposants sont moins incités à retirer leurs dépôts à la première alerte et maintiennent plus longtemps leur confiance envers leur fournisseur financier lorsque celui-ci prend des initiatives plus risquées. Si l'assurance-dépôts est financée par le prélèvement d'une prime à taux fixe sur les dépôts – la Société d'assurance-dépôts du Canada (SADC) exige à l'heure actuelle une prime équivalant à 0,01 % des dépôts assurés –, l'établissement peut alors accorder des prêts plus risqués dans le but d'obtenir un taux de rendement supérieur, sans être contraint d'assumer les risques supplémentaires que pourrait susciter cette activité – en particulier le risque de financement, dont il a été question au chapitre 4 –, ce qu'il aurait été forcé de faire autrement. Aussi importe-t-il peu à la direction et aux actionnaires que le risque accru ne soit pas pleinement compensé par la hausse des bénéfices, puisque ce ne sont pas les actionnaires qui supportent le risque, mais bien l'assureur. C'est pourquoi il y a le danger que trop de ressources financières ne soient affectées à des initiatives risquées, compte tenu des rendements privé et public anticipés. Dans cette éventualité, les ressources ne seront pas réparties de manière efficace et il y aura eu abus de la confiance placée dans l'entreprise. Or, tout indique que certains établissements de dépôts font effectivement des placements plus risqués en raison même de la présence du régime d'assurance-dépôts[1]. Nous examinerons au chapitre suivant des propositions visant à atténuer l'incidence des risques de ce genre, dans le cadre des préoccupations

relatives à la protection du consommateur, principal objectif du régime d'assurance-dépôts.

Les conflits d'intérêts

Dans le secteur financier, on se trouve en présence d'un conflit d'intérêts lorsqu'il y a divergence entre les intérêts d'une personne et ceux de son mandataire. À titre d'exemple, le fiduciaire qui se sert des fonds qui lui sont confiés pour acheter les titres d'une entreprise à qui il a consenti un prêt commercial, contribuant ainsi à renforcer la garantie attachée à ce dernier, serait en situation de conflit d'intérêts. Il en va de même lorsqu'une personne, agissant pour le compte de plusieurs clients dont les intérêts divergent, doit choisir (ou, du moins, a la possibilité de le faire) de servir les intérêts de l'un d'entre eux au détriment d'un autre client. En 1983, la Cour d'appel de l'Ontario a statué que, en favorisant deux clients qui tentaient de prendre le contrôle de la société de fiducie Crown, la Banque Canadienne Impériale de Commerce avait manqué à ses engagements à l'endroit de deux autres clients. Un conflit peut également survenir quand les intérêts des dirigeants d'une entreprise ou de ses actionnaires majoritaires ne concordent pas avec ceux des autres actionnaires.

La séparation des principales fonctions financières visait à éviter un certain nombre de situations de conflit d'intérêts, sans pouvoir, bien sûr, les éliminer complètement. Les conflits de ce genre sont monnaie courante dans toutes les entreprises financières mais celles-ci n'en ont certainement pas l'apanage. Chacun de nous doit faire face à des conflits d'intérêts dans la vie quotidienne. Ce qu'il faut souligner, du reste, c'est que ce n'est pas l'existence d'un conflit d'intérêts en elle-même qui est dommageable, mais plutôt l'abus qu'on en fait.

On peut se trouver en présence d'un conflit d'intérêts lorsqu'une société financière exerce à la fois des activités bancaires et des activités de courtage en valeurs mobilières. Ou encore lorsqu'elle recueille des dépôts et effectue des transactions boursières. Elle pourrait, par exemple, négliger les intérêts de ses déposants dans ses placements en titres et en obligations, malgré que ces placements seraient vraisemblablement financés à même leurs dépôts.

L'établissement financier qui participe à la fois à la souscription de titres et au crédit commercial peut aussi se trouver en situation de conflit d'intérêts s'il estime, par exemple, qu'il lui est plus avantageux de prêter à une entreprise plutôt que de l'aider à recueillir des capitaux en souscrivant une nouvelle émission d'actions. Ce problème s'est posé en Allemagne fédérale dans le cas des banques dites « universelles ». On a critiqué le système allemand en soulignant que le nombre d'émissions d'actions par de nouvelles sociétés est plus faible dans ce pays qu'ailleurs, la souscription de titres n'étant pas une activité aussi essentielle pour les banques universelles qu'elle ne l'est pour les maisons de courtage[2].

Un conflit d'intérêts peut surgir au sein d'une société financière qui conjugue des activités boursières et des activités de prêt. Elle pourrait, par exemple, ne pas divulguer à la clientèle de ses activités de courtage les renseignements obtenus dans le cadre de ses activités de crédit. Ou encore, elle pourrait tirer parti des renseignements recueillis lors de ses opérations bancaires pour se démarquer de ses rivaux sur le marché boursier. Les membres de la commission d'enquête ouest-allemande sur le système bancaire étaient d'avis que les renseignements internes obtenus dans le cadre des activités de crédit des banques universelles pouvaient donner à celles-ci la possibilité de nuire aux intérêts des clients de leurs services de courtage en valeurs mobilières[3]. Au Canada, une telle conduite enfreindrait les lois en vigueur en matière de courtage. La gestion de fiducies peut également entrer en conflit avec d'autres fonctions financières. C'est ainsi qu'on a soutenu que, par l'intermédiaire de leur service fiduciaire, plusieurs banques américaines importantes détenaient des actions de Penn Central, malgré la dépréciation de ces dernières, parce qu'elles craignaient de perdre les dépôts, encore élevés, de Penn Central; les banques se trouvaient ainsi à être les créanciers de Penn Central[4].

L'entreprise financière qui possède un portefeuille d'actions et d'obligations et qui agit en même temps à titre d'agent de change peut se trouver en situation de conflit d'intérêts si elle transige à même son propre portefeuille plutôt que par le truchement du marché des actions ou des obligations, car elle se trouve ainsi à opposer son rôle de courtier à son rôle d'agent de change. Elle abusera de sa situation si elle sait que le cours d'une action est à la hausse, c'est-à-dire que des investisseurs sont prêts à l'acquérir à un prix supérieur au dernier cours coté, et si elle achète, d'un client prêt à les vendre, ces actions au prix antérieur pour les revendre plus tard à un prix plus élevé.

Dans le secteur du courtage de titres, il arrive souvent qu'un courtier conseille à ses clients d'acheter les titres d'une entreprise dont il est le principal souscripteur, ce qui peut donner lieu à un conflit d'intérêts. S'il s'agit d'une bonne affaire, ne lui appartient-il pas, toutefois, de donner de tels conseils à ses clients ?

Dans le secteur fiduciaire, des conflits d'intérêts peuvent survenir lorsque les fiduciaires sont en mesure de tirer parti de la confiance qu'on a placée en eux pour demander des honoraires exagérés ou rendre des services inutiles. Les gestionnaires qui disposent d'un pouvoir discrétionnaire sur les capitaux qu'on leur confie

peuvent laisser des sommes importantes en dépôt dans des comptes peu rémunérés au sein de leur propre entreprise, bien que le climat de concurrence et la prudence des clients puissent servir à limiter de tels comportements. On a néanmoins affirmé que la Mellon Bank de Pittsburgh avait procédé de cette façon avec les fonds non investis de la régie des bâtiments scolaires de la Pennsylvanie (State Public School Building Authority) entre 1966 et 1974. Par ailleurs, les fiduciaires peuvent employer les fonds en fidéicommis pour vendre des titres dont ils veulent se départir ou pour soutenir leurs propres activités de prêt. C'est ainsi que, des 50 plus grandes entreprises dans lesquelles le service de fiducie de la Continental Illinois National Bank détient une participation, 75 % ont des prêts commerciaux en cours auprès de cette banque; rien, cependant, ne permet de croire qu'elle ait abusé de cette situation. Quand un prêt est en difficulté, le service des opérations bancaires commerciales peut proposer que l'emprunteur diffère le versement de dividendes ou émette d'autres titres de participation. Cette manoeuvre pourrait aller à l'encontre des intérêts du service de fiducie, mais il s'agit là d'un avis financier dont bénéficiera l'entreprise débitrice.

Pour qu'un conflit d'intérêts se transforme en un abus de confiance, il faut que le mandataire soit mieux renseigné que le client au sujet de la transaction considérée et qu'il agisse au détriment de celui-ci. Dans la mesure où ils sont informés de l'existence d'un conflit d'intérêts, les clients peuvent toujours, en marché concurrentiel, s'adresser à d'autres établissements et obtenir les mêmes services aux prix déterminés par le jeu de la concurrence. La seule présence d'un conflit d'intérêts peut cependant donner à craindre qu'il n'entraîne des abus et ne diminue la confiance du public dans la faculté du système financier à accorder à tous un traitement équitable.

Les transactions intéressées

On dit d'une transaction qu'elle est « intéressée » lorsqu'un conflit d'intérêts donne lieu à une transaction privilégiée au seul bénéfice de la personne ou de l'établissement qui en prend la décision - par exemple, lorsque le propriétaire ou le directeur autorise, à un taux d'intérêt favorable ou sans garantie suffisante, un prêt qui lui est destiné ou qui est destiné à un parent ou à un associé. Ce sont des transactions de ce genre qui avaient caractérisé l'affaire des Crown/Greymac/Seaway, trois sociétés de fiducie apparentées dont les propriétaires s'étaient livrés à une opération de surenchère (« *flipping* ») portant sur quelque 10 000 unités de logement situées dans la région de Toronto en faisant appel à d'autres filiales pour financer les transactions. L'opération s'était soldée par une hausse considérable de la valeur des propriétés aux fins du financement hypothécaire. Il se produit également une transaction intéressée lorsqu'une filiale finance sa société mère à des conditions favorables, ou encore lorsqu'elle lui verse une compensation pour services rendus qui est supérieure au taux du marché.

Il importe toutefois de ne pas confondre transaction privilégiée (avec lien de dépendance) et transaction intéressée. Toutes deux mettent en cause deux parties apparentées, mais la transaction intéressée a en plus un effet préjudiciable. Certains ont proposé que soient interdites toutes les transactions privilégiées entre des entreprises affiliées au sein d'un groupe financier[5], de sorte que la société Trust Royal, par exemple, ne pourrait acquérir des actifs de la société London Life ou lui en vendre, vu qu'elles appartiennent toutes deux au même groupe financier. Une telle interdiction aurait pour effet d'empêcher une entreprise affiliée à un groupe financier d'entreprendre des transactions qu'elle pourrait effectuer si elle était une entreprise indépendante diversifiée. En effet, les banques et autres établissements de crédit peuvent transférer des fonds d'une activité à l'autre sans difficulté. En interdisant les transactions privilégiées, on ferait obstacle aux transferts de fonds en faveur de projets assortis d'un meilleur coefficient risque/rendement. Non seulement la rentabilité de l'entreprise et du groupe financier en serait-elle amoindrie, mais il en résulterait en outre une allocation inefficace des ressources. Par exemple, la vente de services informatiques à Crown Life par la société Crowntek constitue une transaction privilégiée, car les deux entreprises font partie du groupe CrownX, mais il se peut fort bien que cette transaction accroisse l'efficacité économique du groupe financier et de ses filiales à la fois.

Le dilemme, ici, consiste à déterminer comment une transaction propre à rehausser l'efficacité de la production et de la distribution des services financiers peut se transformer en une transaction préjudiciable. Pour résoudre cette difficulté, il faut d'abord déterminer si la transaction privilégiée a été effectuée aux conditions du marché. Un prêt sans intérêt ou assorti d'un taux d'intérêt inférieur au cours du marché risque évidemment de tomber dans la catégorie des transactions préjudiciables. Les conditions du marché n'englobent cependant pas que le taux d'intérêt, car elles recouvrent aussi d'autres éléments tels que l'échéance du prêt, la garantie, les conditions de remboursement, et ainsi de suite. On ne saurait considérer comme une transaction légitime l'octroi à une partie apparentée d'un prêt hypothécaire au taux d'intérêt du marché mais garanti par un bien surévalué[6]. On voit par là combien il peut être difficile de déterminer la nature réelle des transactions[7].

La deuxième étape consiste à identifier les bénéficiaires des transactions privilégiées. S'il s'agit d'une per-

sonne en mesure d'influencer la décision – un administrateur, un directeur ou un actionnaire qui possède une partie importante des actions avec droit de vote –, la transaction peut être tenue pour suspecte. Si c'est une société affiliée qui est avantagée par celle-ci, on pourra avoir moins de raisons de s'en inquiéter, à moins qu'il s'agisse de la première d'un ensemble de transactions complexes qui avantageront en fin de compte le propriétaire ou le directeur de l'entreprise.

Examinons le scénario suivant : un établissement appartenant à un groupe financier accorde à la société qui couronne celui-ci un prêt à des conditions plus favorables que celles du marché. Ce prêt avantagera la société mère, surtout si elle s'en sert pour financer d'autres activités. Mais la transaction risque de nuire aux intérêts de l'établissement prêteur et de réduire sa rentabilité. Les avantages procurés aux membres non financiers du groupe seront neutralisés par la perte qu'il devra éventuellement essuyer.

La structure du capital de l'entreprise ou du groupe financier peut accroître l'incitation à effectuer des transactions intéressées. On entend souvent dire, en effet, que la dispersion du capital tend à atténuer cette incitation. Dans ce cas, les transactions entre filiales auront le même effet sur tous les actionnaires et aucun actionnaire n'aura assez d'influence pour entreprendre des transactions dont il serait l'unique bénéficiaire. La tentation est évidemment plus forte lorsque l'entreprise appartient à un petit groupe de propriétaires (ou à un seul), car ils peuvent alors se servir d'elle pour financer des projets risqués dans la poursuite de leur propre intérêt. Ces opérations mettent fréquemment en cause des tierces parties dans le but de contourner la législation qui interdit aux établissements financiers d'accorder des prêts à leurs propriétaires. C'est néanmoins à ces derniers que profitent ces transactions, tandis que c'est d'abord leur entreprise – et donc, en dernière analyse, les déposants, les autres créanciers et l'assureur des dépôts – qui doit assumer les risques. En outre, il peut arriver que ces transactions échappent à l'attention des clients de l'entreprise ou des responsables de la réglementation, tout au moins pendant un certain temps.

Il en va tout autrement des entreprises appartenant en exclusivité à une société cotée en bourse, car celle-ci est alors tenue de divulguer plus de renseignements sur ses activités que ne le serait un particulier. Comme nous l'avons dit plus haut, le gain que tire la société mère d'une transaction privilégiée avec sa filiale peut être annulé par la perte de profitabilité de celle-ci. En outre, les actionnaires de la société mère se pencheront attentivement sur ses activités. L'incitation à participer à des transactions intéressées est plus forte quand l'entreprise propriétaire détient moins de 100 % des actions de sa filiale, car c'est elle qui touche les bénéfices engendrés par la transaction, tandis que c'est l'ensemble des actionnaires qui souffrira de la baisse de rentabilité de la filiale[8]. Cependant, si les actionnaires minoritaires détiennent un nombre assez élevé des actions avec droit de vote (35 %, par exemple), cela peut constituer un mécanisme permettant de contrôler les abus, car les actionnaires sont alors en mesure de protéger leurs intérêts. La *Loi sur les sociétés commerciales canadiennes* protège les actionnaires minoritaires par une clause dite de « résolution spéciale ». Cette clause prescrit qu'une majorité constituée d'au moins les deux tiers des actionnaires doit approuver les décisions relatives à la réduction du capital déclaré de l'entreprise ou à la diminution de son taux d'expansion, aux fusions, à la location, la vente ou l'échange de l'ensemble des biens de l'entreprise, à la modification de ses statuts et à sa dissolution.

Les transactions privilégiées peuvent nuire aux déposants ou aux autres créanciers si le règlement ou la convention régissant l'emploi des fonds confiés à l'établissement n'est pas assez clair à ce sujet. Il peut arriver, par exemple, qu'il se serve des ses dépôts pour acheter des obligations ou d'autres titres émis par l'entreprise à laquelle il appartient, contribuant par là au financement des activités de cette dernière. Le préjudice causé n'est pas bien grand si l'entreprise propriétaire est solide et si la filiale achète les titres à un prix se rapprochant du cours du marché. Il reste que, par cette transaction, les déposants deviennent, indirectement et peut-être malgré eux, détenteurs des obligations de la société mère. Enfin, il y a le risque que des transactions de ce genre mènent au **cumul pyramidal des capitaux propres** de l'entreprise propriétaire, les dépôts recueillis par sa filiale servant à accroître son capital.

De façon générale, les transactions intéressées engendrent une mauvaise allocation des ressources financières. Elles portent préjudice aux déposants, aux détenteurs d'obligations et aux actionnaires minoritaires. Mais par dessus tout, ces opérations affaiblissent la confiance du public dans la faculté des institutions financières à traiter tous les consommateurs et tous les investisseurs de manière équitable et impartiale.

La cohabitation des activités financières et non financières

L'exercice simultané et direct d'activités financières et non financières est actuellement interdit, sauf lorsque ces dernières ont un lien étroit avec la prestation des services financiers, tels le courtage en immeubles ou l'informatique. La cohabitation de sociétés financières et non financières au sein d'un même groupe financier est cependant chose courante.

Cela peut entraîner un dilemme sérieux lorsqu'une des filiales fait face à des difficultés financières, car la présence des liens de parenté peut amener les dirigeants du groupe à ne plus savoir comment distinguer les filiales qui méritent une aide de celles dont la cause est perdue. Comme l'a souligné une autorité bancaire des États-Unis :

> À des moments de forte tension, les banques peuvent être appelées à prêter de l'argent à des personnes ou entreprises qui, pour une raison quelconque, ne peuvent, provisoirement, trouver des capitaux, ou même à prendre la décision encore plus délicate de déterminer quels emprunteurs sont dans une situation sans issue. Dans ces circonstances particulières, les banques doivent être en mesure de prendre des décisions rigoureuses, impartiales et objectives en matière de crédit, car c'est précisément dans de telles circonstances qu'apparaît le danger d'introduire une certaine subjectivité dans la prise de décisions en matière de crédit et, par là, la possibilité de diminuer la qualité de l'actif bancaire. Ces éléments nous forcent à reconsidérer l'opportunité de la cohabitation des activités bancaires et d'autres types d'activités et à nous interroger sur la propriété et le contrôle des banques[9].

Une entreprise non financière peut, au moyen d'une transaction intéressée, faire appel à un établissement financier affilié pour financer ses activités à des conditions favorables, ce qui entraîne indubitablement une perte d'efficacité économique. Et il y a pire encore : si l'entreprise empruntrice en vient à accuser des pertes, cela risque de placer l'établissement créditeur dans une situation très précaire. Par ailleurs, si celui-ci offre des dépôts assurés, ses déposants et les contribuables sont également exposés à ces risques.

Les groupes financiers tels que la Corporation financière Power ou EDPER Corporation mettent en rapport direct de nombreuses sociétés de portefeuille financières et autres établissements avec des entreprises non financières. Ainsi en est-il de certaines des plus importantes sociétés financières au Canada : le Trust Royal, le Montreal Trust, la London Life, la Great-West Life, et ainsi de suite. Il faut, dès lors, que les dirigeants de ces entreprises fassent preuve de prudence et d'impartialité, et qu'ils soient perçus comme tels. La confiance dans les institutions financières n'est acquise qu'avec le temps; si elle est perdue, cela pourrait avoir de lourdes conséquences pour le système financier.

Le contrôle des abus

Divers mécanismes ont été mis en place pour prévenir les abus occasionnés par les conflits d'intérêts et les transactions intéressées. C'est ainsi que les devoirs du fiduciaire ont été déterminés par la jurisprudence, qui prescrit que le fiduciaire doit placer les intérêts de son client au-dessus des siens. En cas d'abus de confiance, le client peut alors s'adresser aux tribunaux. Par exemple, les négociants en valeurs mobilières sont soumis à la règle qui leur impose de bien connaître leurs clients, de sorte qu'ils ne peuvent entreprendre des transactions qui, à leur connaissance, ne sont pas dans l'intérêt de leurs clients.

Dans bien des cas, l'autodiscipline pratiquée au sein des associations sectorielles suffit à prévenir les abus de conflits d'intérêts, surtout si ceux-ci en venaient à diminuer la confiance du public dans les entreprises en cause. Les établissements engagés dans une activité donnée sont souvent mieux placés que quiconque pour déceler les abus et y mettre fin. Ils estiment habituellement qu'il y va de leur intérêt d'éliminer les abus puisque le tort que peut subir leur réputation si le scandale éclate dépasse largement les avantages qu'ils pourraient en tirer. Les conseils d'administration de certaines entreprises (le Trust Royal, par exemple) ont mis sur pied des comités chargés d'examiner les transactions qu'on pourrait considérer abusives. Pour remplir pleinement leur mandat, ces comités devraient être composés d'administrateurs qui ne font pas partie de l'entreprise ou d'une de ses filiales.

Pour prévenir les abus, on peut également prévoir des règlements consacrant la séparation des activités entre lesquelles des conflits d'intérêts peuvent surgir. Les règles qui empêchent la divulgation de renseignements confidentiels entre les différents services d'une même société (règles auxquelles on donne le nom de *Chinese Walls* en anglais), sont au nombre de ces mesures de cloisonnement. La présence d'une telle « muraille de Chine » au sein d'un établissement financier qui offre à la fois du crédit commercial et des services fiduciaires (une société de fiducie, par exemple) vise à empêcher que des renseignements recueillis par le service du crédit aux entreprises soient divulgués au service fiduciaire, et vice-versa. Aussi, même si la section des prêts commerciaux juge que le service fiduciaire aurait avantage à investir dans une entreprise emprunteuse, elle ne peut l'en informer. Grâce à ce cloisonnement, les clients de l'établissement ne peuvent l'accuser de leur avoir caché des renseignements. Les « murailles de Chine » sont cependant une arme à deux tranchants : si elles empêchent effectivement la divulgation de renseignements préjudiciables, elles constituent en même temps un obstacle à la circulation de données utiles. Du reste, elles ne peuvent empêcher l'information de circuler librement aux échelons supérieurs de l'entreprise.

À l'heure actuelle, les mécanismes de contrôle touchant les transactions intéressées manquent de rigueur et visent généralement à interdire certaines catégories de transactions. Par exemple, la loi interdit aux banques de prêter à leurs cadres ou employés plus de

25 000 dollars (ou un montant supérieur à leur salaire annuel, si ce dernier est inférieur à 25 000 dollars), ou encore à une société qu'elles contrôlent, sauf si le prêt est garanti par une hypothèque. La loi impose également des restrictions sur les prêts aux entreprises dans lesquelles les directeurs de la banque possèdent des intérêts importants.

La *Loi sur les compagnies fiduciaires* interdit à une société de fiducie de prêter à ses directeurs ou à ses administrateurs, ainsi qu'à toute société qui détient une participation importante à son capital. Comme nous le verrons au chapitre 7, des règlements semblables s'appliquent à d'autres catégories d'établissements financiers.

La dispersion du capital des entreprises financières atténue considérablement l'incitation à effectuer des transactions intéressées, le gain que chaque actionnaire peut en espérer étant en effet négligeable dans ce cas.

Réglementation et traitement équitable

La confiance dans la faculté des établissements financiers à accorder un traitement équitable est un élément aussi important que la confiance dans leur solvabilité. Les différentes formes de réglementation en vigueur – législation de l'État, autodiscipline, mécanismes de régie interne – n'ont pas réussi à prévenir les abus de conflits d'intérêts et les transactions intéressées. Les gouvernements n'ont pas très bien su comment traiter la question de la cohabitation des activités financières et non financières quand celle-ci est susceptible de donner lieu à des abus de ce genre.

Si l'on interdisait complètement les transactions privilégiées, comme le recommande le Livre vert du gouvernement fédéral, on conforterait la confiance dans le système financier mais au détriment de l'efficience. Des mesures de régie interne peuvent jouer ici un rôle important – comités d'examen internes ou normes strictes de qualité minimale auxquelles seraient assujettis les administrateurs –, car elles pourraient contribuer à restreindre les transactions préjudiciables. Bien qu'il soit formellement interdit d'effectuer des transactions intéressées dans certains secteurs, on ne compte plus les manquements à cette règle. Il se peut que seule la séparation des principales fonctions des entreprises financières permette de prévenir les transactions intéressées et les abus de conflits d'intérêts. Mais, par dessus tout, il importe de faire connaître tous les conflits d'intérêts qui se présentent et toutes les transactions privilégiées qui sont effectuées.

6 Au service de la population canadienne

Les ménages, les petites entreprises, les sociétés commerciales et industrielles, et les administrations publiques sont les principaux consommateurs de services financiers au Canada. À la fin de 1985, les actifs financiers des ménages et des entreprises individuelles totalisaient quelque 753 milliards de dollars, tandis que ceux des sociétés s'élevaient à 268 milliards et ceux des gouvernements à 174 milliards. Les sociétés se classaient cependant au premier rang pour ce qui est du montant de la dette en cours, ayant recueilli auprès des institutions financières ou des investisseurs la somme de 278 milliards de dollars; elles étaient suivies des administrations publiques et du groupe ménages/entreprises individuelles, dont l'endettement se chiffrait à 273 et 239 milliards, respectivement.

Le système financier canadien répond-il bien aux besoins des ménages et des entreprises[1] ? Les consommateurs peuvent-ils trouver facilement des produits financiers adaptés à leurs besoins particuliers ? Ont-ils accès à tous les renseignements nécessaires pour guider leurs choix ? Trouve-t-on des points de vente dans toutes les régions du pays ? Il importe de trouver les réponses à ces questions, car l'efficacité du système financier se mesure à la façon dont les marchés et les institutions répondent aux besoins de la population.

Les ménages ont besoin de financement pour acheter des biens de consommation ou des biens financiers, et ils recherchent également toute une gamme d'instruments de placement et d'assurance. À la fin de 1985, le crédit à la consommation et les hypothèques en cours dépassaient respectivement 59 et 149 milliards de dollars[2]. Les ménages possédaient 255 milliards en dépôts de toutes sortes, comptes de chèque et instruments d'épargne à échéance plus longue. Les investisseurs à la recherche de placements mieux rémunérés (et plus risqués) pouvaient se tourner vers les fonds mutuels, dont la somme atteignait 12 milliards de dollars en 1985. Les compagnies d'assurance-vie et les caisses de retraite avaient des engagements de 192 milliards, somme investie par les ménages dans les régimes visant à protéger les revenus durant la retraite ou en cas de décès du principal salarié.

Les entreprises empruntent pour financer leurs comptes clients et autres dépenses d'exploitation. Pour financer leurs immobilisations, elles ont recours aux emprunts à terme ou à d'autres titres de créance à échéance longue. Elles doivent aussi avoir accès au marché du financement par actions, car elles ne peuvent pas toujours compter sur leurs bénéfices non répartis pour assurer leur expansion. En 1985, le crédit commercial et les autres créances à court terme représentaient environ 89 milliards de dollars; les prêts longs totalisaient 84 milliards, tandis que les obligations se chiffraient à 50 milliards et les hypothèques commerciales à 32 milliards.

Les ménages et les entreprises doivent également être bien renseignés sur la disponibilité et les particularités de divers instruments de financement et de placement, sur la situation des établissements financiers et des sociétés non financières et, enfin, sur l'évolution prévue de l'économie. Ils doivent souvent s'adresser à des intermédiaires pour gérer leurs fonds en leur nom.

Les services aux ménages

Bon nombre de Canadiens font appel à une banque pour obtenir les services financiers dont ils ont besoin. Les dépôts des ménages représentent en effet 43 % du passif canadien global des banques de l'Annexe A. Il n'y a pas là de quoi s'étonner, puisque 85 % des Canadiens possèdent un compte d'épargne[3]. Les banques constituent la principale source de crédit à la consommation et jouent un rôle important sur le marché des hypothèques résidentielles (tableau 6-1).

Les coopératives de crédit (y compris les caisses populaires), qui étaient à l'origine des « banques du peuple », ont tendance, encore aujourd'hui, à s'adresser davantage aux ménages qu'aux entreprises – 32,5 % des ménages détiennent des parts dans les coopératives financières –, et il en va de même pour les sociétés de fiducie dans leurs opérations d'intermédiation. Les ménages sont aussi les principaux clients des compagnies de financement hypothécaire et de crédit à la consommation. Les compagnies d'assurance-vie vendent des polices individuelles et collectives à la fois aux particuliers et aux entreprises.

Les ménages à la recherche de renseignements financiers les trouvent généralement auprès de l'établissement qui s'occupe de leurs besoins quotidiens. Les banques, les sociétés de fiducie, les caisses populaires et les caisses d'épargne et de crédit leur fournissent des

Tableau 6-1

Crédit à la consommation offert par les entreprises financières du Canada, 1985

En millions de dollars

	Prêts à la consommation	Hypothèques résidentielles[1]
Banques	41 050,1	40 903,2
Sociétés de fiducie	3 583,1	31 304,0
Sociétés de prêts hypothécaires[2]	1 991,6	5 014,6
Caisses locales d'épargne et de crédit	8 242,0	17 875,1
Caisses centrales d'épargnes et de crédit	–	86,4
Sociétés financières	5 397,4[3]	524,0
Compagnies d'assurance-vie	2 874,5	10 219,1
Autres	0,5	5 057,4

1 À l'exclusion des sociétés de prêts hypothécaires affiliées à des banques.
2 Les caisses de retraite et les services de gestion des successions, de fiducie et d'agence, qui constituent des sources de financement hypothécaire, ne figurent pas dans ce tableau.
3 Y compris le financement des ventes au détail.
SOURCE Statistique Canada, *Institutions financières, statistiques financières*, n° 61-006, 1985.

renseignements relatifs aux instruments financiers, à l'établissement d'un budget, à la planification de la retraite, aux stratégies de placement, et ainsi de suite. Les agents d'assurance-vie agissent également à titre de conseillers financiers quand ils vendent leurs produits (polices d'assurance, contrats de rente, REER). Les sociétés de fiducie offrent des services de planification financière et des renseignements sur des industries ou des entreprises déterminées dans le cadre de leurs activités fiduciaires. Les maisons de courtage renseignent leurs clients sur la situation financière des entreprises et les conseillent sur la gestion de leur portefeuille. Enfin, les spécialistes en planification financière conseillent les particuliers de multiples façons quant à la gestion de leurs finances.

Les besoins différenciés de la clientèle

Certains établissements financiers ont une clientèle très diversifiée, tandis que d'autres s'adressent aux ménages appartenant à des tranches de revenu déterminées. Les banques canadiennes fournissent des services de base à tous les épargnants, quel que soit le niveau de leur fortune. En 1985, il y avait 18,2 millions de comptes d'épargne personnelle dont le solde était inférieur à 1 000 dollars, 10,3 millions de comptes dont le solde se situait entre 1 000 et 9 999 dollars, et 3 millions de comptes dépassant 10 000 dollars[4]. Environ 70 000 comptes d'épargne renfermaient plus de 100 000 dollars.

Les compagnies d'assurance-vie s'adressent également à un large éventail de ménages. En 1984, elles ont vendu 42 % de leurs polices à des personnes dont le revenu dépassait 25 000 dollars et 54 % à des personnes dont le revenu se situait entre 10 000 et 25 000 dollars[5]. Par contre, ce sont habituellement des personnes au revenu élevé qui font appel aux services de gestion des successions, de fiducie et d'agence fournis par les sociétés de fiducie.

De même, les détenteurs d'actions de sociétés cotées jouissent d'un revenu plus élevé, sont mieux instruits et résident en majorité dans les grandes villes[6]. Environ 10 % de Canadiens possèdent des actions et seulement 6 % possèdent des obligations des sociétés ou des gouvernements (abstraction faite des obligations d'épargne du Canada), qu'offrent les courtiers en valeurs mobilières. Les **courtiers à escompte** et le service « Green Line » de la Banque Toronto-Dominion offrent des services moins coûteux et plus « populaires », mais, à l'opposé des courtiers offrant une gamme complète de services, ils ne donnent aucun conseil en matière de placement. Seuls quelques spécialistes en planification financière et quelques établissements perçoivent des honoraires pour les conseils qu'ils prodiguent.

À peu près n'importe qui peut obtenir des renseignements de base sur les questions financières, mais certains consommateurs ont besoin de données plus spécialisées. Les plus fortunés sollicitent l'avis d'avocats, de comptables, de fiscalistes et de spécialistes des marchés financiers pour gérer et planifier leurs placements, leur patrimoine ou leurs impôts. Les conseillers financiers offrent généralement leurs services aux personnes plus à l'aise, leurs conseils étant souvent liés à la vente de produits financiers, comme les fonds mutuels ou les REER, dont ils tirent leurs revenus. Comme le niveau de ces derniers est souvent lié à la complexité des produits vendus, les spécialistes en planification montrent assez peu d'empressement à servir les personnes dont le revenu annuel est inférieur à 30 000 dollars, estimant qu'elles n'ont pas les moyens d'acheter des produits financiers plus complexes. C'est pourquoi les ménages au revenu plutôt modeste peuvent éprouver de la difficulté à obtenir des renseignements adéquats ou à trouver certains produits financiers.

La plupart des spécialistes en planification financière se trouvent en situation de conflit d'intérêts parce qu'en plus d'offrir des services de consultation, ils vendent eux-mêmes des produits financiers. Non seulement cela peut-il les inciter à garder le silence sur d'autres produits qui répondraient peut-être mieux aux besoins de leurs clients, mais il n'est pas certain que ceux-ci soient toujours pleinement conscients de l'existence de ce conflit d'intérêts[7].

Service et commodité

Les sondages effectués auprès des consommateurs indiquent que ceux-ci attachent une grande importance à la qualité et à la commodité des services offerts. Les banques et les autres conglomérats financiers consacrent d'ailleurs beaucoup d'efforts à améliorer l'accès à leurs services. Les 10 banques canadiennes ont plus de 7 000 succursales offrant une vaste gamme de produits financiers à travers le pays. Au moyen d'ententes avec le Montreal Trust et la Great-West Life, les représentants du groupe Investors' Syndicate peuvent fournir, directement ou par référencement, toute une gamme de produits, dont des fonds mutuels, des REER, des services de fiducie et de succession, et des polices d'assurance.

Plusieurs groupes financiers, comme Le Groupe La Laurentienne, ont implanté à titre d'essai des « supermarchés » financiers où les représentants de plusieurs établissements affiliés offrent leurs produits. La préadmissibilité au crédit hypothécaire accordée par plusieurs entreprises financières associées avec des courtiers en immeuble illustre également l'intégration des opérations portant sur des produits apparentés.

Aux États-Unis, le gros détaillant Sears Roebuck a réuni dans ses 317 centres financiers une compagnie d'assurance-vie et d'assurances générales (Allstate Insurance), un courtier en valeurs mobilières (Dean Witter Reynolds) et une société immobilière (Coldwell Banker). Ce réseau est destiné à donner aux consommateurs la possibilité de trouver au même endroit un large éventail de produits et de services financiers, le nom de Sears Roebuck, considéré comme un symbole de fiabilité, étant ainsi lié aux établissements rassemblés dans ces centres financiers. Il ressort cependant de l'initiative de Sears Roebuck que les consommateurs qui font appel à ces services n'effectuent qu'une seule transaction à la fois : achat d'une maison, d'une police d'assurance-vie ou d'un fonds mutuel. Les seules opérations financières vraiment intégrées sont celles qui ont trait à l'achat d'une maison, car le consommateur voudra alors effectuer une seule transaction couvrant à la fois l'acquisition de la propriété, un contrat hypothécaire, une police d'assurance-vie et une assurance risques divers.

Un certain nombre de supermarchés financiers sont à l'essai au Canada, mais la réaction de la clientèle à cette formule n'est pas unanimement positive. Certains s'inquiètent, par exemple, des entorses possibles au caractère confidentiel des transactions, ou encore de la diversification éventuellement insuffisante des placements s'ils sont tous effectués auprès d'un seul conglomérat financier. On pourra atténuer ce risque d'uniformité si les services disponibles dans les supermarchés financiers sont offerts par des entreprises indépendantes. De toute manière, les investisseurs plus fortunés jugeront sans doute qu'il leur importe davantage d'avoir accès à des données très spécialisées que de trouver tous les services au même endroit.

La réglementation

La plupart des Canadiens peuvent obtenir des services financiers sans trop de difficulté. S'il est normal que les ménages plus fortunés fassent appel à un plus large éventail de produits financiers, il ne faudrait pas pour autant que les établissements négligent de répondre aux besoins de ceux dont les revenus sont plus modestes.

Il est encore trop tôt pour déterminer si la formule du supermarché financier aura du succès et si elle correspond aux besoins des consommateurs. Les lois et règlements financiers devraient néanmoins être assez souples afin d'encourager la diversification et la mise au point de nouveaux produits et services financiers, de sorte que les clients puissent exercer leurs choix en toute liberté. Il ne faudrait toutefois pas oublier que si la diversification s'effectue par la création d'un conglomérat, elle peut, dans certaines circonstances, réduire l'accès aux services financiers. La présence même de tels conglomérats peut retarder l'expansion de certains marchés. La situation du système bancaire en Allemagne de l'Ouest montre bien que la concurrence entre les conglomérats n'est pas un gage de l'accessibilité de tous les types de services[8].

Les services aux entreprises

Les établissements financiers offrent aux entreprises toute une gamme de services – dépôts, prêts, hypothèques, obligations, actions. . . Les dépôts canadiens des entreprises non financières représentent quelque 20 % du passif des banques de l'Annexe A, tandis que leurs emprunts constituent environ 30 % de l'actif bancaire global. En outre, les entreprises commerciales et industrielles sont les principaux clients des banques étrangères implantées au Canada, tout comme des sociétés de financement, de crédit-bail et d'affacturage.

Les maisons de courtage souscrivent des obligations et des actions et effectuent des placements privés, tous ces instruments constituant, pour les entreprises qui font appel à leurs services, une solution de rechange au financement bancaire. En fait, la majeure partie des fonds accordés au secteur non financier par les établissements financiers (sauf les banques et les coopératives de crédit) se présente sous la forme d'actions, d'obligations ou d'effets financiers. Ceci est tout particulièrement vrai des services offerts par les compagnies d'assurance-vie, les caisses de retraite en fiducie, les courtiers en valeurs mobilières, les sociétés de placement et les sociétés d'investissement à capital fixe.

Les besoins différenciés de la clientèle

On peut obtenir une image de la clientèle commerciale des banques en examinant la ventilation de leurs prêts aux entreprises suivant les maxima autorisés (tableau 6-2). Si le montant maximal du prêt ne constitue pas un indicateur précis de l'importance de l'entreprise emprunteuse, la taille de cette dernière joue néanmoins un rôle déterminant dans la fixation de ce plafond.

Les petites et les grandes entreprises font appel à des moyens de financement très différents. Les PME ont généralement moins de capitaux propres et ont davantage recours à l'endettement court que les grandes entreprises (tableau 6-3). En outre, elles empruntent davantage auprès des banques, tandis que les grandes sociétés ont accès à un plus large éventail de sources de financement, y compris le marché boursier. Presque tous les effets financiers, obligations et actions achetés par les institutions financières proviennent de ces grandes entreprises. Les plus considérables d'entre elles peuvent se procurer toute une gamme d'instruments financiers, depuis les **obligations très spéculatives** (*junk bonds*), les obligations à coupons détachés et les swaps sur taux de change et taux d'intérêt jusqu'aux facilités d'émission d'effets et autres innovations récentes. Elles peuvent également se financer sur les places étrangères, aussi bien à Londres, New York ou Paris qu'à Tokyo ou ailleurs.

Du fait que l'accès au marché boursier et aux techniques de financement plus élaborées peut leur être difficile, les PME ont des coefficients d'endettement plus élevés. Comme l'a montré le Conseil économique dans

Tableau 6-2

Répartition des prêts en cours des banques aux sociétés non financières, selon les plafonds autorisés, Canada, premier trimestre de 1986

	Plafond autorisé (en millions de dollars)							
	50 ou plus	25 à 50	5 à 25	1 à 5	0,5 à 1	0,2 à 0,5	Moins de 0,2	Total
Encours des prêts, (en millions de dollars)	21 890	5 436	15 421	13 160	4 837	5 821	17 363	83 928
Ventilation en %	26,1	6,5	18,4	15,7	5,8	6,9	20,7	100,0

Source *Revue de la Banque du Canada*, août 1986, tableau C-7

Tableau 6-3

Répartition du financement aux entreprises, selon la catégorie d'instrument et la taille de l'actif des entreprises, Canada, 1983[1]

En pourcentage

	Taille de l'actif (en dollars)					
	249 999 ou moins	250 000 à 999 999	1 000 000 à 4 999 999	5 000 000 à 9 999 999	10 000 000 à 24 999 999	25 000 000 ou plus
Dettes	53,7	49,9	53,1	51,1	44,2	41,2
À court terme	39,1	33,7	37,6	36,1	29,1	18,5
Prêts bancaires	12,8	11,4	12,8	12,9	9,6	4,6
À long terme	14,6	16,2	15,5	15,0	15,1	22,7
Prêts bancaires	3,5	3,1	3,4	4,9	4,1	6,6
Avoir des actionnaires	45,9	49,4	45,2	45,9	52,1	51,6
Impôts différés	0,3	0,7	1,8	3,0	3,6	7,2
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

1 Dernière année pour laquelle les données sont disponibles.
Source Estimations du Conseil économique du Canada, obtenues à l'aide de données de Statistique Canada.

son 21e Exposé annuel, les coefficients d'endettement se sont détériorés entre 1979 et 1981, surtout pour les entreprises de taille moyenne[9]. Les taux d'inflation étant élevés et les taux d'intérêt réels étant faibles, l'endettement était, en effet, le mode de financement le moins coûteux. Plus tard, cependant, le loyer de l'argent ayant augmenté sensiblement, les PME ont dû consacrer une part croissante de leurs recettes au paiement des intérêts sur leurs dettes.

Des données plus récentes indiquent qu'en 1983, les coefficients d'endettement des petites entreprises ne s'étaient pas remis et qu'ils s'étaient même dégradés encore davantage pour certaines classes de taille (tableau 6-4). L'endettement moyen des PME avait tendance à être plus élevé que celui des grandes sociétés, mais on constate également qu'il y avait, au sein du groupe des petites entreprises, des écarts beaucoup plus considérables à cet égard et, en particulier, que la proportion des entreprises ayant des coefficients d'endettement très élevés était beaucoup plus grande. Parmi les entreprises dont l'actif était inférieur à 250 000 dollars en 1983, 18 % avaient même un passif plus élevé que leur avoir propre ! C'est également au sein du groupe des PME que les taux de rendement accusent les écarts les plus considérables : en 1983, 26 % des firmes dont l'actif était inférieur à 250 000 dollars avaient des rendements négatifs.

La conjonction des rendements médiocres et de l'endettement élevé a fait que les coefficients de couverture de l'intérêt – lesquels donnent une indication de la capacité des entreprises à payer les intérêts dûs à même leurs recettes d'exploitation – sont plutôt faibles (tableau 6-5). Pour toutes les classes de taille, ces coefficients ont diminué vers la fin des années 70; ils étaient particulièrement bas en 1982, par suite du recul de la profitabilité et de l'accumulation des dettes qui ont caractérisé la récession. Si ces deux facteurs causent des difficultés aux entreprises de toutes tailles, il ne fait pas de doute qu'ils précarisent bien d'avantage les plus petites.

Plusieurs éléments contribuent à hausser les coefficients d'endettement des PME. Souvent, le propriétaire veut garder le contrôle de son entreprise et ne se résoudra à émettre des actions qu'en dernier ressort. Ou bien il estime qu'il lui est plus avantageux d'emprunter que d'émettre des actions, surtout en période d'inflation – ce à quoi l'encourage d'ailleurs le régime fiscal, puisqu'il peut déduire de son revenu imposable les intérêts versés sur ses emprunts. Le financement par actions est d'ailleurs relativement plus coûteux pour les PME que pour les grandes entreprises, en raison des frais plus élevés associés aux petites émissions offertes sur les marchés boursiers. Mises à part quelques sociétés de capital de risque et banques d'affaires, les possibilités qui s'offrent aux petites entreprises sont donc peu nombreuses[10].

L'intensification de la concurrence sur les marchés financiers depuis une dizaine d'années n'a guère élargi les choix des PME à cet égard. Un grand nombre de banques et de courtiers étrangers sont venus s'établir au Canada pour solliciter la clientèle des grandes sociétés commerciales et industrielles du pays, mais les

Tableau 6-4

Sociétés indépendantes dans les secteurs primaire et secondaire dont le coefficient d'endettement est supérieur à 77 %, selon la taille de l'actif, Canada, 1975–1983

En pourcentage

	Actif (en dollars)					
	249 000 ou moins	250 000 à 999 999	1 000 000 à 4 999 999	5 000 000 à 9 999 999	10 000 000 à 24 999 999	25 000 000 ou plus
1975	33,1	18,9	17,9	15,6	7,3	10,0
1976	31,3	20,0	20,2	14,1	9,4	7,6
1977	27,1	21,4	19,4	16,3	11,0	8,7
1978	34,9	24,9	21,5	16,1	13,6	11,6
1979	29,3	22,8	21,7	16,0	17,8	9,7
1980	32,8	25,3	21,4	19,3	19,2	12,8
1981	36,1	23,0	23,3	26,7	20,6	14,4
1982	36,6	26,3	25,4	21,5	19,0	17,3
1983	35,6	28,5	25,0	20,4	15,2	14,3

SOURCE Estimations du Conseil économique du Canada, obtenues à l'aide de données de Statistique Canada.

grandes institutions financières canadiennes ont riposté en essayant de pénétrer sur les marchés internationaux et de s'implanter à l'étranger plutôt que d'accroître leur présence sur le marché du financement des PME canadiennes[11].

En ce qui concerne la consultation financière, les grandes entreprises non financières recrutent habituellement leurs propres comptables, fiscalistes et avocats, mais elles sollicitent également l'avis des banques, des sociétés fiduciaires et des maisons de courtage relativement au financement de leurs opérations et de leurs projets, ainsi qu'aux fusions et prises de contrôle envisagées. En outre, elles confient habituellement aux compagnies de fiducie, d'assurance ou de conseil en placements la gestion de fonds importants, particulièrement celle de leurs caisses de retraite.

Les PME s'adressent habituellement aux établissements financiers avec lesquels elles font affaire pour se renseigner sur différents aspects de la gestion financière (y compris le paiement des salaires et le recouvrement des créances), sur les aides publiques disponibles, et ainsi de suite. Les banques leur offrent également des services de vérification du crédit. Les opinions n'en restent pas moins très partagées quant à la qualité des renseignements auxquels les PME ont accès.

La réglementation

Dans l'ensemble, on peut donc dire que les institutions financières du Canada sont capables de répondre aux besoins de son secteur commercial, mais il est également vrai que la taille d'une entreprise est un facteur déterminant de la gamme des services financiers qui lui sont offerts. Toute réforme de la législation financière devrait donc encourager les établissements à élargir le choix des instruments qu'ils offrent à leurs clients commerciaux. Cette diversification des produits devrait aider à résoudre, ne serait-ce que partiellement, les difficultés auxquelles sont confrontées les PME à la recherche de capitaux.

L'accessibilité des services financiers

L'accessibilité des services financiers dépend de l'endroit où se trouve le client. Les banques, les sociétés de fiducie et les coopératives financières ont installé des succursales ou des bureaux locaux dans toutes les régions du pays. À ces réseaux s'ajoutent de nombreux agents, qui travaillent souvent à domicile, et les services assurés par la poste. Dans un marché libre, un réseau de succursales est mis en place pour répondre aux besoins des collectivités là où l'opération est jugée rentable. Si une succursale enregistre des pertes d'exploitation d'année en année, elle fermera éventuellement ses portes. De même, le choix de l'emplacement d'une succursale est fonction de sa rentabilité supputée. La décision d'ouvrir une succursale dans une localité donnée dépendra donc du nombre, du revenu et de la fortune des clients éventuels, ainsi que de la nature et de la taille des entreprises qui s'y trouvent.

Tableau 6-5

Coefficient de couverture de l'intérêt[1] des sociétés, selon la taille de l'actif, Canada, 1975–1983

En pourcentage

	Actif (en dollars)					
	249 999 ou moins	250 000 à 999 999	1 000 000 à 4 999 999	5 000 000 à 9 999 999	10 000 000 à 24 999 999	25 000 000 ou plus
1975	6,2	6,2	6,5	5,9	6,8	7,8
1976	3,2	4,8	5,1	5,3	6,1	6,9
1977	3,3	4,9	4,9	5,1	6,0	7,2
1978	4,3	5,4	5,7	5,7	7,0	7,2
1979	5,5	5,4	5,4	5,8	6,5	7,7
1980	4,3	4,6	4,1	4,6	5,2	6,8
1981	4,2	4,1	3,4	3,6	3,8	4,8
1982	3,6	3,2	2,8	2,8	3,0	3,0
1983	4,4	4,3	3,5	3,3	3,9	3,9

1 Rapport entre, d'une part, le revenu avant impôt, l'amortissement et l'intérêt, et d'autre part, les paiements d'intérêt.
Source : Estimations du Conseil économique du Canada, obtenues à l'aide de données de Statistique Canada.

Ventilation régionale

Les réseaux de distribution les plus étendus sont ceux des sociétés qui acceptent les dépôts des ménages et des entreprises – succursales bancaires, caisses de crédit locales, bureaux locaux des sociétés de crédit hypothécaire et de fiducie. . . Les maisons de courtage de titres possèdent aussi des succursales. Les compagnies d'assurance forment la seule catégorie importante d'établissements financiers qui n'ont pas de succursales, leurs produits étant mis en marché par des agents. On peut mesurer la disponibilité des services financiers dans les régions en observant la distribution des succursales et autres bureaux locaux, qui suit d'ailleurs de près la ventilation provinciale de la population et du revenu (tableau 6-6).

Près de 57 % des succursales considérées appartiennent aux banques, qui en possèdent plus que toute autre catégorie d'entreprises financières dans chacune des provinces sauf au Québec, où c'est le mouvement des caisses populaires qui est le mieux représenté. Parmi toutes les localités canadiennes ne possédant qu'un établissement financier, il s'agit d'une succursale bancaire dans 39 % des cas – 61 %, si l'on fait exception du Québec. Les banques dominent d'ailleurs le marché des services financiers dans plusieurs provinces, en particulier à Terre-Neuve, dans l'Île-du-Prince-Édouard et même en Ontario (tableau 6-7). Les coopératives d'épargne et de crédit jouent un rôle plus important au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, en Saskatchewan et surtout au Québec. C'est la force du mouvement des caisses populaires au Québec et dans certaines régions du Nouveau-Brunswick qui explique la place plus restreinte qu'y occupent les banques.

Il est un autre phénomène qui revêt une importance encore plus grande : si l'on ne tient pas compte du secteur de l'assurance, plus de 1 700 localités canadiennes ne sont desservies que par un seul « pilier ». Pour un grand nombre de Canadiens vivant à l'extérieur des grands centres urbains, les seuls services financiers disponibles sont ceux qu'offre la succursale bancaire ou la caisse d'épargne locale, car les sociétés de fiducie et les courtiers en valeurs mobilières sont absents dans de nombreuses régions du pays. On peut évidemment rétorquer qu'il n'est pas indispensable que le client rencontre personnellement son courtier pour chacune des transactions qu'il veut effectuer, puisqu'il peut lui en transmettre l'ordre par téléphone. Ce que nous voulons souligner ici, c'est que le contact direct n'est pas possible dans la plupart des régions rurales[12].

Tableau 6-6

Répartition par province des succursales de quatre grandes catégories d'entreprises financières, Canada, 1985

En pourcentage

			Quatre grandes catégories				
	Population	Revenu[1]	Banques	Caisses d'épargne et de crédit	Sociétés de fiducie	Courtiers en valeurs mobilières	Ensemble des succursales
Terre-Neuve	2,3	1,4	1,9	0,1	1,2	1,0	1,3
Île-du-Prince-Édouard	0,5	0,3	0,4	0,3	0,7	1,0	0,4
Nouvelle-Écosse	3,5	2,4	3,4	2,8	4,4	4,4	3,3
Nouveau-Brunswick	2,8	1,8	2,5	3,4	2,2	2,9	2,7
Québec	30,0	22,3	19,3	37,1	10,7	20,8	23,6
Ontario	35,7	38,4	38,8	28,5	53,3	39,6	36,8
Manitoba	4,2	3,8	4,8	4,7	2,7	2,6	4,4
Saskatchewan	4,0	4,0	5,4	8,8	3,2	3,6	6,1
Alberta	9,3	13,7	11,2	6,8	10,5	9,4	10,6
Colombie-Britannique	11,4	11,4	11,8	7,6	11,1	14,7	10,5
Yukon	0,1	0,4[2]	0,2	–	–	0,2	0,1
Territoires du Nord-Ouest	0,2		0,2	–	–	–	0,1
Canada	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

1 Données de 1984.

2 Ce chiffre comprend le Yukon et les Territoires du Nord-Ouest.

Source : Données de Statistique Canada pour la population et le revenu; pour le reste, estimations du Conseil économique du Canada, obtenues à l'aide de données tirées du *Répertoire* de l'Association canadienne des paiements (1985), de celui de l'Association des compagnies de fiducie du Canada, *Directory of Members and Certain Non-Members* (février 1985), et du *Répertoire des membres* de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (1985).

Tableau 6-7

Services financiers offerts par les banques et les coopératives financières à l'échelle locale, Canada, 1985

	Nombre de localités[1] servies par des succursales[2]	Localités servies par une seule catégorie			
		Nombre	En % de toutes les localités servies par des succursales	Banques (%)	Coopératives financières[3] (%)
Terre-Neuve	69	66	95,7	100,0	–
Île-du-Prince-Édouard	15	8	53,3	87,5	12,5
Nouvelle-Écosse	122	82	67,2	54,9	45,1
Nouveau-Brunswick	116	82	70,7	39,0	61,0
Québec	889	672	75,6	4,9	95,1
Ontario	554	341	61,6	83,3	16,4
Manitoba	161	100	62,1	38,0	62,0
Saskatchewan	322	201	62,4	31,8	68,2
Alberta	205	90	43,9	61,1	24,4
Colombie-Britannique	146	61	41,8	59,0	41,0
Yukon et Territoires du Nord-Ouest	17	15	88,2	100,0	–
Canada	2 616	1 718	65,6	39,3	60,0

1 Les agglomérations métropolitaines (Montréal, Toronto, Vancouver, etc.) sont comptées comme une seule localité.
2 Banques, sociétés de fiducie, coopératives financières et courtiers en valeurs mobilières.
3 En Alberta, 15,5 % des localités sont servies seulement par une succursale des Alberta Treasury Branches.
Source : Estimations du Conseil économique du Canada, obtenues à l'aide de données tirées des répertoires des membres de l'Association canadienne de paiements, de l'Association des compagnies de fiducie du Canada, et de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières.

Les coopératives financières

L'expansion qu'ont connue les coopératives de crédit a considérablement élargi l'accès aux services financiers. Ces établissements représentent un nouveau mode de production et de distribution, qui repose sur le principe de la prise de décision démocratique au niveau local[13].

La première caisse populaire a été établie au Québec au début du siècle sous l'égide d'Alphonse Desjardins. À l'époque, la clientèle des banques était surtout composée d'entreprises commerciales et industrielles. Les banques recueillaient les fonds de toute la collectivité, mais elles les acheminaient principalement vers les entreprises. Elles n'occupaient, avec les autres intermédiaires financiers, qu'une part infime du marché du crédit à la consommation. Alphonse Desjardins estimait, quant à lui, qu'on pouvait remédier à cette situation en créant des établissements qui appartiendraient, selon la formule coopérative, aux acheteurs mêmes des services, de sorte que l'épargne des ménages servirait à financer leurs propres emprunts.

Les coopératives financières réunissent des personnes reliées par leur appartenance à une même localité ou à une même profession (les habitants d'une paroisse ou un groupe de fonctionnaires, par exemple) et permettent ainsi à celles qui, auparavant, étaient privées de services financiers d'y avoir désormais accès. La croissance spectaculaire du nombre de sociétaires des caisses locales entre 1930 et 1950 démontre l'importance du mouvement coopératif (tableau 6-8).

Le rôle joué par les caisses populaires au Québec et au Nouveau-Brunswick n'est pas le même que celui des

Tableau 6-8

Nombre de sociétaires des coopératives financières au Canada, 1920–1985 (années diverses)

	Nombre (en milliers)	Taux de croissance annuelle composé (%)
1920	32	–
1930	46	3,7
1940	201	15,9
1950	1 036	17,8
1960	2 554	9,4
1970	4 769	6,4
1980	7 346	4,4
1984	8 696	4,3
1985	8 708	0,2

Source : D. Albert, « Les coopératives financières au Canada », étude technique préparée pour le Conseil économique du Canada, 1986.

autres coopératives financières dans le reste du pays. Les caisses populaires se sont implantées dans les paroisses des régions francophones, ayant pour mission de répondre aux besoins financiers des habitants de ces collectivités. En raison de leur nature même et de leurs racines, elles ont participé directement au développement économique et social des régions qu'elles desservaient. Les caisses d'épargne et de crédit dans les régions anglophones du pays sont davantage axées sur la profession et sont souvent situées dans des localités plus grandes.

Bien que les caisses locales offrent des services financiers de base, elles ne peuvent, en raison de leur petite taille, répondre à elles seules à des besoins plus diversifiés : elles ne peuvent satisfaire les besoins des moyennes ou grandes entreprises, ni offrir des fonds mutuels ou participer aux marchés monétaires. À mesure que le mouvement coopératif a pris de l'expansion, les caisses locales ont regroupé leurs ressources dans des organismes centraux afin de pouvoir exercer des activités qui exigeaient des fonds importants. Elles se sont également affiliées à des sociétés de fiducie, à des compagnies d'assurance-vie et d'assurances générales. Elles ont ainsi été amenées à modifier quelque peu leur orientation fondamentale, comme le montre l'évolution de la composition de leurs actifs ces dernières années. De 1976 à 1985, la part de leurs actifs affectée au crédit commercial est passée de 1,1 à 5,8 %, tandis que celle des prêts à la consommation a baissé de 24,7 à 18,7 %. Le ralentissement marqué du taux de croissance du nombre de sociétaires depuis quelque temps semble montrer que le mouvement coopératif a atteint sa vitesse de croisière.

Autres services financiers

Comme nous l'avons signalé plus haut, l'analyse de la ventilation des points de distribution ne rend pas compte de tous les services financiers disponibles au Canada. Les sociétés de fiducie sont présentes dans toutes les villes d'une certaine taille au pays[14], mais ce sont des avocats qui fournissent des services fiduciaires dans bon nombre de petites agglomérations et dans les régions rurales. Certains avocats tirent d'ailleurs une part importante de leur revenu de la gestion des successions et des fiducies qui leur ont été confiées au cours des ans.

Dans le domaine de l'assurance-vie et des assurances générales, les polices sont vendues par des agents ou des courtiers indépendants, dont bon nombre travaillent simplement à domicile. Bien qu'on trouve des spécialistes en planification financière dans certaines localités plus petites, on peut souvent se procurer au moins quelques-uns des produits qu'ils offrent, notamment les fonds mutuels et les REER, auprès d'une banque, d'une caisse d'épargne locale, ou d'un agent ou courtier en assurances.

L'emplacement des succursales à travers le pays n'est donc qu'un indicateur de l'accessibilité des services financiers. La distance qui sépare les diverses régions du Canada du siège social de l'établissement financier constitue un autre critère. De nombreux observateurs estiment que la centralisation de la prise de décisions au sein des sociétés financières nuit aux intérêts des clients des régions éloignées. Les rapports directs y sont en effet privilégiés, car la qualité des communications depuis le siège social jusqu'au client tend à se détériorer à mesure qu'augmente le nombre d'intermédiaires.

Du point de vue de l'établissement financier, la prestation des services est fonction du rapport entre les coûts et les recettes. Ces coûts diffèrent selon la localité, mais la tarification des services est uniforme d'un bout à l'autre du pays. Il s'ensuit que les services offerts dans les régions où les coûts sont élevés sont subventionnés par les clients situés là où les coûts sont plus bas. De nombreuses localités ne comptent qu'un établissement financier, qui bénéficie ainsi d'un quasi-monopole, ce qui peut être attribuable au manque d'intérêt ou à l'incapacité des sociétés financières à tarifer les services en fonction des coûts propres à chacune des régions qu'elles desservent.

Services régionalisés et réglementation

La disponibilité des services financiers varie suivant la nature de la clientèle (ménages ou entreprises), son importance numérique ou économique et la région où elle se trouve. Bien qu'il soit assez facile de se procurer partout au Canada les services bancaires et d'assurance de base, les produits plus spécialisés tendent à n'être accessibles que dans les grandes villes.

Plus loin, nous nous prononçons en faveur d'une séparation des fonctions au niveau de la production des services financiers, mais nous soulignons qu'il ne conviendrait pas d'imposer une telle restriction au niveau de la distribution. L'analyse de la ventilation régionale des points de vente démontre à l'évidence la nécessité de permettre aux entreprises financières d'établir des réseaux de distribution et des mécanismes de référencement de toute sorte à leurs services.

La protection du consommateur

Il faut protéger le consommateur de produits financiers contre tout acte illicite que pourrait commettre l'établissement financier avec lequel il fait affaires ou

contre le risque d'insolvabilité. La prestation de renseignements adéquats sur la qualité du produit et les caractéristiques du fournisseur constitue un premier rempart de protection, mais elle ne suffit probablement pas. Pour de nombreux consommateurs, la réglementation, mise en place par les entreprises financières elles-mêmes ou par les pouvoirs publics, est un complément important à l'information; elle les libère de la nécessité de comprendre comment fonctionne le système financier. En outre, elle les protège contre les pertes résultant de faillites, de fraudes ou d'abus, et elle les assure de recevoir un traitement équitable. Bref, la protection offerte par la réglementation est souvent une nécessité.

La protection du consommateur comporte un double volet. D'une part, elle doit les mettre à l'abri d'un traitement injuste ou inéquitable de la part des établissements financiers, c'est-à-dire de pratiques telles que les abus de conflits d'intérêts ou l'application d'honoraires excessifs. Ces pratiques naissent lorsqu'un établissement est en mesure de dominer le marché en raison de sa taille ou de la protection que lui procure la loi. Il pourrait également être nécessaire de protéger les consommateurs au moyen d'un mécanisme quelconque de contrôle de la qualité des services financiers. Le deuxième volet de la protection des consommateurs consiste à les mettre à l'abri des pertes résultant de la faillite de l'établissement avec lequel ils sont en relation.

La protection contre les abus

Nous avons abordé en détail, au chapitre précédent, les questions liées aux conflits d'intérêts, aux transactions intéressées et à l'insolvabilité, mais sous l'angle de leurs effets sur la confiance du public envers le système financier. Même quand ils n'affaiblissent pas cette confiance, les abus de conflits d'intérêts peuvent occasionner des pertes aux consommateurs de services financiers. Pis encore, ceux-ci pourraient ne pas être conscients de leur perte. Par exemple, il pourrait arriver que seul un expert financier soit en mesure de juger si les sommes versées dans un fonds en fiducie ont été investies à l'avantage du client ou du fiduciaire.

Le consommateur qui achète un bien matériel (une automobile, par exemple) peut facilement se rendre compte si celui-ci est défectueux et, si tel est le cas, il a un recours contre le fabricant. S'il achète un produit ou un service financier, il ne sera vraisemblablement pas conscient du traitement injuste dont il pourrait faire l'objet. Dans de nombreux cas d'abus, le client mettra un certain temps à s'apercevoir qu'il a subi une perte, et il sera habituellement trop tard pour y remédier parce que les fonds et l'auteur de l'abus, qui peut facilement transférer les avoirs financiers, ont disparu.

Par ailleurs, les consommateurs doivent être assurés de la qualité des services qu'ils achètent, surtout s'il s'agit de conseils sur la gestion de leurs affaires financières. Les exigences relatives à l'octroi de la personnalité juridique et du permis d'exploitation représentent un pas dans la bonne direction. Bien que de nombreuses sociétés fiduciaires et autres (Investors Syndicate Ltd., par exemple) aient élaboré des programmes de formation complets pour leur personnel, il reste que n'importe qui peut se déclarer spécialiste en planification financière sans avoir à démontrer sa compétence. Ceux qui exercent cette profession doivent se munir d'un permis pour vendre leurs produits, mais aucune instance publique ni aucun organisme d'autodiscipline ne vérifie s'ils ont reçu la formation nécessaire pour le faire. Comme le premier venu peut se transformer du jour au lendemain en conseiller financier, il conviendrait que l'octroi du permis d'exploitation soit assorti de normes quant à la compétence professionnelle des candidats. Les commissions des valeurs mobilières du Québec, de l'Ontario et de l'Alberta ont demandé en 1986 à l'Association canadienne des planificateurs financiers de proposer un plan de réglementation interne. Les autorités québécoises sont particulièrement préoccupées par la question de la compétence des personnes qui prodiguent des conseils financiers et voudraient que ces personnes fassent la preuve qu'elles ont reçu la formation nécessaire. La Commission des valeurs mobilières du Québec a mis de l'avant certaines propositions concrètes à cet effet.

Les conseillers en placements doivent répondre aux exigences de la commission des valeurs mobilières de leur province en ce qui concerne leurs transactions sur les marchés des titres. En Ontario, ils doivent en outre se soumettre à des prescriptions relatives à la capitalisation et à la compétence professionnelle, et se munir d'une assurance dont le montant pourra couvrir les risques que comporte la prestation de conseils au public. En général, les exigences de ce genre varient d'une province à l'autre.

Les avocats gèrent des sommes considérables en successions et en fiducies, cette activité n'étant réglementée que dans la mesure où ils doivent répondre de leurs actes devant le barreau de leur province. Du point de vue de la protection du consommateur, il conviendrait cependant de leur imposer des exigences additionnelles, et notamment de les soumettre aux normes (de gestion prudente et autres) que doivent respecter les fiduciaires dans les sociétés de fiducie.

La protection contre les pertes en cas de faillite

La solvabilité des entreprises financières est d'une importance primordiale pour les consommateurs. On

s'accorde généralement sur la nécessité d'avoir en place des mécanismes capables de protéger les clients d'un établissement de dépôts contre la perte des économies qu'ils y ont accumulées. Bien entendu, on ne devrait pas, dans un marché vraiment concurrentiel, s'opposer à la disparition d'une entreprise mal gérée, mais, comme nous l'avons vu de manière plus détaillée au chapitre 4, si la faillite d'un établissement risque d'entraîner la perte totale de son actif, la confiance placée dans l'ensemble du système financier pourrait en être fortement ébranlée. De toute façon, les Canadiens ont, de diverses façons, indiqué clairement qu'ils s'attendent à bénéficier d'une protection minimale contre les pertes et qu'ils sont prêts à en payer le prix, même si les pertes subies ne compromettent pas le système dans son ensemble[15].

Les mécanismes de protection ne sont pas les mêmes pour toutes les catégories d'établissements financiers. Par exemple, il n'existe à l'heure actuelle aucun mécanisme formel dans le secteur des assurances. On a évalué à environ 175 millions de dollars les demandes en indemnisation présentées par les clients de quatre compagnies d'assurances générales qui ont fait faillite entre 1981 et 1985. On se penche cependant sur la possibilité d'établir une caisse d'indemnisation pour les personnes assurées afin de leur assurer une certaine protection. Dans le domaine des valeurs mobilières, toutes les maisons de courtage affiliées à une bourse canadienne doivent souscrire au Fonds national de prévoyance de l'ACCOVAM. Si l'une d'elles devient insolvable, la première tranche de 500 000 dollars du montant réclamé par ses clients est versée par la bourse où elle effectuait la majorité de ses transactions. Si le montant réclamé est supérieur à 500 000 dollars, l'excédent est prélevé sur le Fonds de prévoyance, qui renferme environ 9 millions de dollars à l'heure actuelle. Si le fonds ne suffisait pas à satisfaire aux demandes en indemnisation présentées par les clients d'une maison en faillite, il incomberait alors aux autres courtiers de combler la différence. À ce jour, toutes les demandes des clients des courtiers en difficulté ont été réglées.

Ce sont les clients des établissements de dépôts qui jouissent de la meilleure protection. La Société d'assurance-dépôts du Canada (SADC) assure, jusqu'à concurrence de 60 000 dollars, les dépôts ayant une échéance de cinq ans ou moins qui sont confiés aux banques et aux sociétés de fiducie ou de prêts dotées d'une charte fédérale ou (sauf au Québec) provinciale. Au Québec, les établissements dotés d'une charte provinciale, notamment les caisses populaires, sont assurés par la Régie de l'assurance-dépôts du Québec. En Ontario, les dépôts dans les caisses d'épargne et de crédit sont assurés par la Société ontarienne d'assurance des actions et des dépôts. Ailleurs, la totalité des dépôts et des parts des sociétaires dans les caisses d'épargne et de crédit sont protégés par le fonds de stabilisation établi dans chacune des provinces[16]. Au Nouveau-Brunswick, cependant, les gestionnaires du fonds peuvent imposer une limite au montant assuré.

La Société d'assurance-dépôts du Canada

Créée en 1967, la SADC a pour mandat de protéger les déposants et d'aider à préserver la confiance du public envers les établissements de dépôts. Elle finance ses opérations au moyen d'une prime annuelle uniforme (égale à 0,1 % des dépôts assurés) que paient les établissements affiliés. Depuis sa création, la SADC s'est acquittée de toutes ses obligations envers les déposants dans les cas de faillite. Bien que la disparition récente de certaines sociétés de fiducie et de deux banques ait creusé un déficit considérable dans les ressources de la SADC, celle-ci a néanmoins bien rempli son rôle, puisqu'aucun déposant admissible à un remboursement n'a perdu la moindre portion de ses dépôts dans les entreprises en faillite. Les délais de remboursement et la renonciation aux intérêts qui auraient normalement été versés sur les dépôts représentent néanmoins des coûts indirects pour les déposants.

La conception actuelle de l'assurance-dépôts fait l'objet de maintes discussions depuis quelque temps, notamment en ce qui concerne le barème des primes et le montant de la couverture. Bien que l'assurance-dépôts protège les consommateurs et aide à préserver la confiance envers les établissements de dépôts, elle peut également inciter ces derniers à prendre des risques excessifs, comme on a pu le voir au chapitre 5, surtout si l'on tient compte du financement par prime à taux unique. Le déficit de la SADC a grandement contribué à alimenter ce débat : peut-être, en effet, le déficit aurait-il été moindre si l'on avait imposé une plus grande discipline sur le marché en contraignant les banques et les autres entreprises de dépôts qui étaient disposées à prendre des risques plus élevés, à supporter une part accrue du coût de l'assurance et si l'on avait encouragé les consommateurs à choisir l'établissement auquel ils voulaient confier leurs dépôts en fonction du degré relatif de risques attachés à l'entreprise.

Les primes établies en fonction du risque

L'instauration d'un barème de **primes établies en fonction du risque** viserait à dissuader les dirigeants des sociétés de dépôts de prendre des risques excessifs. Le niveau plus élevé des primes exigées des établissements qui effectuent des placements risqués aurait pour effet d'en diminuer les rendements, mais, ce qui est plus important encore, ces établissements pourraient avoir plus de difficulté à recueillir des capitaux, car le niveau élevé de la prime d'assurance attirerait l'attention des investisseurs éventuels. Cela aussi pourrait influer sur

les rendements – et partant, sur les bénéfices. Il ne serait plus possible, dans ce contexte, de répercuter les risques et les coûts sur l'assureur, sur les établissements bien gérés ou sur leurs clients.

Pour mettre en place un tel barème de primes, il faudra évidemment développer une méthode permettant de déterminer le degré de risque. Deux méthodes peuvent être envisagées. La première consisterait à évaluer le risque global que présente une entreprise financière en établissant un rapport entre la probabilité de faillite et un certain nombre d'indicateurs de sa performance. La prime augmenterait alors dès que la probabilité de faillite s'accroîtrait. La faiblesse de cette méthode est qu'elle repose sur le comportement antérieur de l'entreprise et non sur le degré de risque de ses placements au moment de l'examen. La deuxième méthode consisterait à déterminer le risque de l'actif de l'établissement en fonction de sa capitalisation. Cette formule exigerait cependant qu'on examine attentivement ses avoirs non négociables, c'est-à-dire son portefeuille de créances, ce qui pourrait se révéler assez coûteux.

Après avoir étudié la possibilité d'établir un barème de primes axées sur le risque, nous sommes d'avis que cette solution n'est pas applicable à l'heure actuelle car il serait difficile, sinon impossible, d'évaluer correctement le degré de risque attaché à chaque société de dépôts[17]. En outre, celles qui paieraient des primes plus élevées seraient immédiatement reconnues comme étant plus risquées, ce qui pourrait entraîner une perte de confiance et une fuite des dépôts et pourrait même mener à leur faillite. . . Nonobstant la présence de l'assurance-dépôts et de taux d'intérêt plus élevés sur les dépôts, rien ne s'opposerait à ce que certains déposants ne retirent leurs fonds d'une entreprise qui leur paraît trop risquée, ne serait-ce que parce qu'ils veulent s'éviter les complications et les délais qu'entraîne inévitablement toute demande de règlement.

La coassurance

Dans un régime de **coassurance**, une partie seulement des dépôts admissibles, disons 80 ou 90 %, serait assurée, de sorte que le déposant assumerait une certaine part de risque. Certains ont proposé que la coassurance ne s'applique qu'aux dépôts excédant un seuil déterminé, de sorte que la première tranche de 20 000 dollars serait complètement assurée. Les partisans de la coassurance croient qu'elle amènerait les déposants à se soucier davantage du degré de risque attaché à l'établissement auquel ils confient leur argent. Suivant cette thèse, les forces du marché contraindraient les établissements à risque élevé ou bien à verser des intérêts plus élevés ou bien à diminuer leur risque s'ils voulaient conserver leurs dépôts. La coassurance ne pourra cependant favoriser un retour à la discipline du marché que si les déposants ont accès à des renseignements adéquats sur la performance et la vigueur des sociétés de dépôts et qu'ils sont en mesure de comprendre ces données. Ceux qui suggèrent que le régime de coassurance s'applique au montant total du dépôt négligent ainsi l'objectif fondamental de l'assurance-dépôts, à savoir la protection du petit déposant incapable d'évaluer le degré de risque attaché à différentes sociétés de dépôts. D'autre part, un tel régime pourrait miner en bonne partie l'apport de l'assurance-dépôts au maintien de la confiance du public dans les établissements de dépôts. S'il ne s'appliquait qu'aux dépôts excédant un seuil donné, le régime de coassurance aurait une incidence moindre sur la discipline imposée par le marché, puisqu'il toucherait un nombre inférieur de dépôts, mais, par contre, il n'ébranlerait pas autant la confiance de la population en cas de faillite.

La protection du consommateur est le premier objectif de la Société d'assurance-dépôts du Canada. Aussi peut-on soutenir qu'elle devrait offrir une couverture assez large. Comme c'est le petit client sans connaissance approfondie des marchés financiers qui a le plus besoin de protection, il est justifié d'imposer un plafond à l'assurance-dépôts. Dans un tel contexte, la coassurance est exclue. Un second objectif de la SADC consiste à aider à préserver la confiance dans les établissements de dépôts et dans l'ensemble du système financier. De ce point de vue, on peut aussi soutenir que la couverture devrait être aussi large que possible, et qu'il n'est pas nécessaire d'avoir un régime de coassurance ou des primes établies en fonction du risque. On pourrait cependant envisager un barème de primes de ce genre pour décourager la prise de risques excessifs.

7 Une proposition de réforme

Les tensions au sein du système financier

Le système financier est largement perçu comme un secteur concentré et protégé par la réglementation. Pourtant, la concurrence entre les sociétés financières est devenue de plus en plus serrée depuis une quinzaine d'années.

La nouvelle concurrence

Certains marchés financiers continuent de manifester un degré de concentration plus élevé que la moyenne, un petit nombre d'établissements étant parvenus à se tailler une part relativement importante du marché (voir le chapitre 3). La concentration a néanmoins diminué dans la plupart des marchés (sauf celui des hypothèques) ces dernières années, et l'intensification de la concurrence va sans doute accentuer le mouvement. Les pressions concurrentielles viennent à la fois des sociétés diversifiées, présentes sur plus d'un marché, et d'établissements spécialisés offrant des services qu'on ne peut facilement trouver auprès des entreprises plus importantes ou des conglomérats. Dans leurs efforts en vue de pénétrer dans de nouveaux marchés, de nombreuses entreprises financières se sont efforcées de diversifier leurs activités, ce qui a amené à s'estomper, dans une certaine mesure, la séparation traditionnelle des grandes fonctions qu'elles exercent. Ce phénomène a donné naissance à d'importants conglomérats financiers et à des groupes financiers, dont l'incidence sur la concentration reste toutefois relativement faible jusqu'à maintenant.

La concurrence a été bridée par la présence d'obstacles, à la fois juridiques et non juridiques, qui entravent l'accès de nouvelles entreprises aux marchés financiers et le départ de celles qui s'y trouvent déjà. On peut citer, au nombre de ces obstacles, les diverses exigences relatives à la constitution en société et à l'obtention de permis d'exploitation tant au niveau fédéral qu'au niveau provincial, les normes en matière de capitalisation ainsi que l'interdiction d'exercer certaines activités, sans oublier l'obligation qu'a un établissement d'obtenir l'approbation préalable des autorités avant de mettre fin à ses opérations et d'abandonner sa charte. Les problèmes suscités par le manque d'harmonisation des règlements fédéraux et provinciaux ont également nui au développement de la concurrence, car les règles variaient d'un organisme à l'autre et d'une catégorie d'établissements à l'autre. Parmi les obstables non juridiques, on peut mentionner la nécessité pour une entreprise financière de mettre en place un réseau de succursales qui lui permettra de soutenir la concurrence sur le marché des services aux consommateurs. Cette situation pourrait évidemment changer avec le développement des nouvelles techniques et avec l'automatisation des opérations bancaires.

La propriété

Nous avons montré au chapitre 3 que la concentration de la propriété avait augmenté par suite de l'apparition des groupes financiers et de la multiplication des fusions et des acquisitions. On observe aujourd'hui trois modèles de propriété. La propriété des banques canadiennes est largement dispersée dans le public, aucun actionnaire ne détenant plus de 10 % des actions en circulation. Les coopératives financières et les sociétés mutuelles d'assurance ont également une structure de capital dispersée. Par contre, plusieurs sociétés de fiducie et de prêts appartiennent à un nombre restreint d'individus ou d'entreprises. Enfin, bon nombre de sociétés fiduciaires et de compagnies d'assurance ont un actionnaire majoritaire, le reste de leur capital étant largement dispersé. Nous avons vu au chapitre 5 que les exigences quant à la propriété des entreprises peuvent servir à protéger les clients contre les effets préjudiciables de certaines transactions privilégiées.

Solvabilité et confiance du public

Malgré l'explosion des faillites depuis quelques années, les Canadiens maintiennent leur confiance envers l'ensemble du système financier. Certaines petites banques et sociétés de fiducie ont néanmoins vu diminuer la confiance du public à leur égard. Les faillites qui se sont produites découlaient principalement d'erreurs de jugement de la part des dirigeants des entreprises en cause : prise de risques excessifs en matière de crédit ou de financement, diversification insuffisante, mauvaise concordance des éléments de l'actif et du passif. . . Ces pratiques n'ont pu résister aux revers conjoncturels qui ont frappé les marchés à la fin des années 70 et au début des années 80 (voir le chapitre 4). Dans

certains cas, le risque d'insolvabilité s'est aggravé du fait qu'on n'avait pas tenu compte des exigibilités éventuelles. De façon générale, les abus de conflits d'intérêts et les transactions intéressées ne paraissent pas avoir engendré les difficultés financières qu'ont dû affronter certains établissements, mais il est arrivé que ces actes répréhensibles aient contribué à accélérer leur chute.

Les organismes de réglementation ont pu s'acquitter de leur tâche tant que la conjoncture financière était favorable, mais ils ont été incapables d'enrayer les échecs qui se sont succédé au début des années 80 ou de suivre de près le combat mené par les propriétaires et les gestionnaires pour sauver leur entreprise (voir le chapitre 5). Fort heureusement, la présence de l'assurance-dépôts a réussi à maintenir la confiance des clients dans le système, en dépit des faillites et des abus occasionnels.

L'accès aux services financiers

La plupart des Canadiens s'estiment généralement bien servis par leurs institutions financières (voir le chapitre 6). S'il est normal que les clients plus importants aient accès à une gamme plus diversifiée de produits et de services financiers, les PME ont de la difficulté à se financer parce qu'elles n'arrivent pas à attirer assez de capitaux d'investissement. En outre, si les services financiers sont généralement accessibles d'un bout à l'autre du pays, il reste bon nombre de localités qui ne possèdent qu'un seul point de vente. Les lois qui limitent ou interdisent la formation de réseaux, l'interdistribution et la diversification tendent à réduire l'offre de certains produits dans plusieurs régions du pays.

Une législation désuète

La législation régissant les institutions financières repose sur des concepts étroits de l'activité bancaire, de l'assurance, de l'activité fiduciaire et du commerce des valeurs mobilières, et c'est pourquoi elle manque de pertinence face aux innovations qui transforment les marchés. Non seulement le Canada n'a-t-il pas encore adapté son appareil législatif et réglementaire aux nouvelles réalités, mais il ne s'est pas préoccupé, non plus, de faire observer les lois et règlements en vigueur. Il ne possède pas, à l'heure actuelle, de règlements s'appliquant aux comptes de gestion de trésorerie offerts par les courtiers en valeurs mobilières, aux rentes différées à court terme des compagnies d'assurance-vie et aux postes hors bilan des banques. Les groupes financiers ont échappé à la réglementation, tout comme les conseillers en planification financière. En outre, l'aptitude des organismes de réglementation à repérer d'avance les symptômes d'une crise au sein d'une entreprise financière et à prendre des moyens rapides pour enrayer le glissement vers l'insolvabilité a été remise en question ces dernières années, à cause de difficultés liées principalement aux mécanismes de divulgation et d'application des règlements. Par ailleurs, les autorités de contrôle n'ont pas su prendre les mesures qui s'imposaient face aux transactions intéressées et aux abus de conflits d'intérêts.

L'un des problèmes que soulève la réglementation actuelle, c'est qu'elle traite différemment des entreprises qui appartiennent à des « piliers » différents mais exercent des activités similaires, leur imposant ainsi des contraintes et des coûts différents (voir le chapitre 2).

Ces lacunes s'expliquent, en partie tout au moins, par la complexité même de la législation en vigueur et par l'absence de critères départageant clairement les aires de responsabilités du gouvernement fédéral et des provinces. La répartition actuelle des pouvoirs est un legs de la *Loi constitutionnelle de 1867*, qui confère au Parlement l'autorité de légiférer dans les domaines relatifs à l'activité bancaire, au commerce et à la monnaie, et, de façon plus générale, aux questions nationales. La loi accorde par ailleurs aux provinces la compétence en matière de droits de propriété, de contrats et des questions d'intérêt régional. Suivant la catégorie d'établissements considérée, la même fonction peut donc être réglementée à l'échelon fédéral ou au palier provincial; dans ce dernier cas, elle peut aussi l'être par différentes provinces. Ainsi, l'acceptation de dépôts est assujettie à l'autorité de l'Inspecteur général des banques, du Département des assurances et de la Société d'assurance-dépôts du Canada au palier fédéral, de même qu'à celle de divers organismes provinciaux, dont la Régie de l'assurance-dépôts du Québec.

Cet enchevêtrement des champs de compétence est aggravé par le manque d'harmonisation des organismes chargés de les faire respecter. Chaque province possède ses propres exigences pour la constitution en société et l'obtention d'un permis, applique des normes de surveillance différentes et accorde à ses organismes de réglementation des pouvoirs différents pour exiger des entreprises dont ils doivent contrôler les activités qu'elles modifient leur comportement, et ainsi de suite.

Bref, la législation actuelle est désuète. Exception faite de la révision décennale de la *Loi sur les banques* et de modestes efforts entrepris par les provinces, la plupart des lois régissant les institutions financières n'ont pas été révisées depuis plusieurs décennies.

Les difficultés de la réforme

Toute réforme de la législation financière devra tenir compte d'un certain nombre de facteurs et de dévelop-

pements récents. Ainsi, l'intensification de la concurrence sur les marchés financiers est généralement perçue comme une évolution positive : en l'absence de la concurrence, les ressources financières seraient mal réparties. Mais il faut également considérer d'autres facteurs : le système financier ne pourra fonctionner normalement s'il ne jouit pas de la confiance du public et si celui-ci doute de sa stabilité et de son impartialité; par ailleurs, le système ne pourra pleinement jouer son rôle si l'accès aux marchés est entravé ou si les consommateurs ne disposent pas de renseignements adéquats. D'autre part, le désir d'accroître leur compétitivité peut amener certaines entreprises au bord de l'insolvabilité, ce qui peut provoquer une perte de confiance envers l'ensemble du système. En revanche, les faillites sont également nécessaires au maintien d'un marché en santé, car elles contribuent à le libérer des entreprises mal gérées. En même temps, bien sûr, elles exposent les actionnaires et les déposants à la perte de leur argent.

La diversification des activités présente d'autres contradictions de ce genre. Elle exerce, à n'en pas douter, un effet positif sur la concurrence, en même temps qu'elle élargit l'accès aux services financiers en offrant de nouveaux produits aux entreprises, aux gouvernements et aux consommateurs. Mais la diversification peut également donner lieu à des abus de conflits d'intérêts et à des transactions intéressées. Quant à la formule du supermarché financier, où est offerte toute une gamme de produits, il est tout à fait possible qu'elle ne soit pas véritablement adaptée aux besoins de tous les clients. Tout comme la diversification, la spécialisation peut, elle aussi, avoir un effet positif sur la concurrence et sur l'accessibilité des services financiers, surtout lorsque les transactions exigent l'apport de connaissances spécialisées et des contacts étroits avec les clients. Mais elle peut aussi réduire le nombre des produits offerts aux consommateurs. On voit donc que la diversification tout comme la spécialisation peuvent présenter des aspects positifs et négatifs.

Il en va de même de la formule de propriété reposant sur la diffusion restreinte du capital, comme nous l'avons vu aux chapitres 4 et 5 et comme nous le verrons plus loin dans ce chapitre. Différents problèmes peuvent aussi se poser en ce qui concerne l'assurance-dépôts, suivant la perspective adoptée : la discipline du marché, la confiance du public ou la protection du consommateur.

En examinant les divers moyens de réformer le système actuel, il faut rester très conscient de la nécessité de réconcilier divers objectifs, parfois contradictoires : concurrence, solvabilité, accès aux services et protection des consommateurs. Les difficultés inhérentes à cette approche sont l'une des raisons de la multiplicité des modèles de réglementation financière.

L'éventail des modèles de réglementation*

À diverses époques, divers modèles complets ont été adoptés ou proposés pour réglementer les institutions financières. Ces modèles se différencient en fonction de quatre caractéristiques : le type de réglementation (suivant la catégorie d'entreprises ou suivant les fonctions qu'elles exercent; organismes de réglementation distincts pour chaque catégorie d'établissements ou superorganisme unique); le principe adopté en matière de propriété des entreprises financières (propriété distincte ou affiliation); l'étendue de leur participation à diverses fonctions; et le rapport entre la capitalisation des entreprises et les fonctions qu'elles sont autorisées à exercer (Figure 7-1).

À l'origine, le *système des « piliers »* reposait sur la division de la réglementation et de la propriété des établissements financiers suivant la catégorie à laquelle ils appartenaient. Il s'agissait essentiellement d'une formule de réglementation axée sur l'établissement. Comme les activités de la plupart des établissements financiers au début des années 50 se limitaient à une seule fonction principale, cette réglementation selon la catégorie d'établissements correspondait, en fait, à une réglementation selon la fonction. Cette coïncidence était plus fortuite qu'intentionnelle, comme en témoigne l'octroi subséquent de nouveaux pouvoirs à diverses catégories d'entreprises, pouvoirs qui leur permettaient dans bien des cas d'exercer des activités étrangères à leur fonction initiale. Ainsi, l'entrée des sociétés de fiducie sur le marché des dépôts à court terme à la fin des années 60 leur permit de participer davantage au marché bancaire.

Un autre modèle fréquemment proposé consiste à accorder une *extension limitée des pouvoirs* à diverses catégories d'entreprises financières, avec ou sans le maintien de règlements distincts pour chacune. Le rapport Dupré, par exemple, favorise l'accroissement des pouvoirs en matière de placements, mais il propose que la diversification interfonctionnelle des activités se fasse uniquement par l'entremise d'un holding financier. Le rapport Blenkarn et le rapport du comité sénatorial recommandent l'extension des pouvoirs des entreprises financières en matière de placements par quelque moyen que ce soit : accroissement des pouvoirs internes de l'entreprise, recours à des filiales ou à des sociétés de portefeuille en amont ou en aval. Le rapport Blenkarn propose cependant que soit modifiée la structure de la réglementation, alors que le comité du Sénat maintiendrait le régime actuel, où chaque catégorie est régie par un organisme distinct. Cette proposition se rapproche

*Le reste de ce chapitre correspond, dans sa substance, au rapport de synthèse publié par le Conseil en novembre 1986 sous le titre : *Concurrence et stabilité - L'encadrement du système financier*.

Figure 7-1

Modèles d'organisation du système financier au Canada

	Système des « piliers »		Extension limitée des pouvoirs avec ou sans filiales	Consolidation du cadre de réglementation	Pouvoirs illimités	Sociétés à fonctions multiples	Sociétés n'ayant qu'une seule fonction
	À l'origine	À l'heure actuelle					
Principe de réglementation	Une seule autorité réglementaire pour chaque catégorie d'entreprises	Une seule autorité réglementaire pour chaque catégorie d'entreprises	Une seule autorité réglementaire pour chaque catégorie d'entreprises	Un super-organisme de réglementation	Une seule autorité réglementaire pour chaque catégorie d'entreprises	Une autorité distincte pour chaque fonction : réglementation axée sur la fonction	Une autorité distincte pour chaque fonction : réglementation axée sur la fonction
Structure de propriété	Propriété distincte des entreprises	Propriété distincte des entreprises	Propriété distincte des entreprises; propriété « croisée » permise par l'entremise de filiales ou de sociétés de portefeuille	Propriété distincte des entreprises; propriété « croisée » permise par l'entremise de filiales ou de sociétés de portefeuille	Propriété unique de toutes les fonctions	Propriété unique de toutes les fonctions	Propriété « croisée » par l'entremise de sociétés de portefeuille
Participation de l'entreprise à plus d'une fonction	Limitée à la fonction principale	En général, limitée à la principale fonction assumée à l'origine	Accès à d'autres fonctions dans la mesure où la loi le permet	En général, limitée à la principale fonction assumée à l'origine	Illimitée	Illimitée	Limitée à une fonction
Capitalisation	Capitalisation distincte pour chaque entreprise	Capitalisation distincte pour chaque entreprise, mais peut supporter plusieurs fonctions; possibilité de cumul pyramidal	Capitalisation distincte pour chaque entreprise, mais peut supporter plusieurs fonctions; dispositions permettant de contrôler la possibilité de cumul pyramidal	Capitalisation distincte pour chaque entreprise, mais peut supporter plusieurs fonctions; dispositions permettant de contrôler la possibilité de cumul pyramidal	Capitalisation unique	Capitalisation distincte pour chaque fonction, établie par opération comptable	Capitalisation distincte pour chaque entreprise; pas de cumul pyramidal
Modèles	Système en vigueur au Canada durant les années 50 et 60	Situation actuelle	Rapport du comité du Sénat	À des degrés divers, le Livre vert et le rapport Blenkarn	Les modèles ouest-allemands et français	Le rapport de 1976 du Conseil économique	Le rapport de 1986 du Conseil économique

en fait du système actuel des « piliers », dans la mesure où le comité du Sénat préconise la propriété distincte des établissements et le maintien d'un organisme de réglementation distinct pour chaque catégorie. Il favorise cependant une formule de propriété fondée sur des filiales ou sur des sociétés de portefeuille.

L'une des faiblesses de la formule de l'extension des pouvoirs est qu'elle ne tient compte que des besoins et désirs actuels des établissements financiers. Ainsi, le relèvement, à 20 % de l'actif total, du plafond imposé aux sociétés de fiducie et aux compagnies d'assurance-vie en matière de crédit commercial (comme le suggère le comité sénatorial) pourrait répondre aux besoins immédiats mais se révéler contraignant dans quelques années. Ce modèle ne règle pas non plus les problèmes de chevauchement et d'incohérence dans le partage des responsabilités, ni celui du manque d'harmonisation des critères appliqués par les diverses instances de réglementation. Du reste, l'élargissement des pouvoirs et de l'éventail des activités permises se fera vraisemblablement à des rythmes différents suivant les régimes légis-

latifs auxquels sont soumises les différentes catégories d'entreprises financières. De plus, les organismes de réglementation peuvent avoir des conceptions différentes de ce qui constitue une attitude de prudence pour un établissement donné, ce qui peut donner lieu à des traitements encore plus différenciés. Dans ces conditions, il pourrait s'avérer plus difficile d'assurer à toutes les catégories d'établissements un traitement équitable, et la balkanisation de la réglementation financière pourrait s'accentuer. Les perspectives de diversification sembleraient assez limitées, et les normes visant à garantir la solvabilité et à prévenir les abus varieraient, comme c'est le cas à l'heure actuelle, d'une instance de réglementation à l'autre. En outre, les responsables pourraient ne pas avoir toute la compétence requise pour surveiller des activités qui n'entrent pas dans leur mandat initial. À cet égard, le comité du Sénat souligne que les organismes régissant les sociétés de fiducie devraient pouvoir surveiller sans trop de difficultés leurs activités en matière de crédit commercial et d'acceptation de dépôts, puisqu'elles les exercent depuis plusieurs années déjà. Mais il fait remarquer que l'Inspecteur général des banques n'a aucune expérience en matière de fiducie, ce qui devrait militer contre l'octroi de pouvoirs fiduciaires aux banques. Nous croyons cependant qu'en permettant aux sociétés financières de diversifier leurs activités en fonction des compétences reconnues des organismes qui les régissent, on s'éloignerait encore davantage de l'objectif qui consiste à accorder à toutes les catégories d'établissements un traitement uniforme. Enfin, l'adoption de cette formule ajouterait un nouveau problème, du fait que la même base de capital servirait de point d'appui à des activités et fonctions différentes.

À l'opposé, la poursuite de la diversification au moyen de filiales créées pour exercer des fonctions différentes (une autre solution mise de l'avant dans les rapports du comité Blenkarn et du comité du Sénat) aiderait à maintenir une base de capital et un cadre de réglementation distincts pour chaque fonction. Elle ne pourrait toutefois mettre la société mère à l'abri des difficultés que pourraient éventuellement affronter ses filiales, ce qui pourrait ébranler la confiance des consommateurs. La diversification par l'intermédiaire d'un groupe financier, solution qui a été envisagée dans la plupart des rapports, offrirait une meilleure protection à cet égard. Le Livre vert recommande cependant que soient complètement interdites les transactions privilégiées au sein de tels groupes, ce qui aurait pour effet de neutraliser à peu près tous les avantages que pourrait procurer la diversification.

Pour remédier aux problèmes d'harmonisation que soulève la formule actuelle de la réglementation suivant la catégorie d'entreprises, on a proposé le *regroupement de diverses instances de réglementation* en une seule autorité de contrôle. Suivant les propositions du Livre vert, divers organismes de réglementation fédéraux seraient ainsi fondus, et certaines sociétés financières de portefeuille seraient placées sous l'autorité fédérale. Le rapport Blenkarn recommande la création d'un super-organisme au sein duquel seraient fusionnés les organismes fédéraux et provinciaux – y compris les caisses d'assurance-dépôts et autres fonds d'indemnisation – auxquels s'ajouteraient des représentants du secteur privé. Cette solution présenterait évidemment l'avantage de régler le problème de l'harmonisation des règlements, mais les perspectives quant à la diversification et à l'uniformité de traitement resteraient tout aussi incertaines, puisque le maintien d'un régime axé sur les catégories d'établissements financiers permettrait de leur conférer des pouvoirs différents et de leur imposer des obligations différentes.

La création d'entreprises financières ayant des *pouvoirs universels* (comme on en trouve en France et en Allemagne fédérale) aurait pour effet d'éliminer toute entrave à la diversification. À terme, cette formule pourrait cependant accentuer la concentration tout en diminuant la concurrence et l'accessibilité des services, car les entreprises rivaliseraient pour servir l'ensemble des besoins financiers d'un client plutôt que pour des besoins spécifiques. (En Allemagne fédérale, par exemple, la présence de banques dotées de pouvoirs « universels » est en partie responsable de la lenteur du développement des marchés des capitaux.) Par ailleurs, les autorités de contrôle seraient forcées de réglementer toutes les activités de ces entreprises très diversifiées, de sorte qu'une même fonction exercée par des établissements assujettis à des lois différentes serait traitée différemment dans chaque cas, surtout si l'on considère que chaque autorité de contrôle aurait des vues différentes sur la façon d'appliquer les règlements. Une fonction pourrait être mal supervisée dans une catégorie d'établissements si l'organisme chargé de réglementer cette dernière n'a pas les connaissances voulues. Cette formule rendrait plus difficile le contrôle des conflits d'intérêts, car elle permettrait aux sociétés ayant un champ d'action très étendu de camoufler les abus plus facilement. Elle ne contribuerait pas non plus à l'uniformité de traitement ni à promouvoir la solvabilité.

Henry Kaufman, un observateur bien connu des marchés financiers américains, écrivait dans *The New York Times* en 1985 :

> À la limite, certains établissements joueraient à la fois les rôles de prêteur, d'investisseur et de souscripteur. Il est très difficile de gérer toutes ces activités simultanément. Il y aura forcément des compromis à faire au sein d'une entreprise, qui auront des effets inéquitables pour le détenteur d'une créance ou pour l'investisseur [. . .]. Le système financier ressemblerait davantage à un zoo

où on aurait ouvert les cages, avec toutes les conséquences fâcheuses que cela pourrait avoir. Sur la scène financière comme dans la vie de tous les jours, personne ne peut exceller dans tous les rôles. La responsabilité de chacun est différente, et il en est de même de la confiance et des engagements qui sont à la base de toute relation de crédit.

Comme, par ailleurs, les mêmes capitaux serviraient à appuyer différentes fonctions, le risque d'insolvabilité de l'entreprise s'en trouverait augmenté.

Un troisième modèle, celui des *entreprises multifonctionnelles*, consiste à appliquer le principe de la réglementation axée sur la fonction, dans le contexte de sociétés financières diversifiées qui exerceraient plusieurs fonctions différentes. Ce modèle s'apparente au fond à celui que préconisait le Conseil économique dans son rapport de 1976 sur les sociétés de dépôts. Comme chacune des fonctions serait réglementée par un organisme spécialisé et distinct, ce modèle favoriserait le traitement uniforme des établissements exerçant les mêmes activités. Il serait possible d'établir, par convention comptable, une base de capitalisation distincte pour chaque fonction, mais nos réflexions nous amènent à conclure que cette formule ne serait pas entièrement satisfaisante du point de vue de la solvabilité et du maintien d'un climat de confiance. Si l'une des constituantes d'un conglomérat financier était aux prises avec des problèmes très sérieux, ses clients pourraient avoir un recours juridique contre les autres entreprises affiliées. Même dans l'éventualité où les possibilités de recours seraient restreintes, la seule présence de difficultés financières pourrait ébranler la confiance du public. Par ailleurs, les organismes de réglementation auraient plus de difficulté à vérifier les écritures comptables au sein d'un vaste conglomérat, notamment en ce qui a trait aux transferts internes de fonds. En outre, la surveillance de ces sociétés diversifiées pourrait provoquer un véritable cauchemar en raison des multiples requêtes provenant de diverses autorités, du chevauchement des champs de compétence et du fait qu'aucun organisme n'aurait une responsabilité clairement établie envers la solvabilité des entreprises.

Au Québec, la loi 75, qui permet aux compagnies d'assurance d'élargir le champ de leurs activités, reconnaît les difficultés inhérentes à la réglementation de diverses fonctions dans le cadre d'un régime unique. Lors de sa comparution devant le Comité de la Chambre des communes sur les finances, le commerce et les questions économiques, Jacques Parizeau, le ministre des Finances de l'époque et l'auteur du projet de loi, faisait remarquer :

Il y a dans le projet de loi C-75 une disposition que peu de gens ont remarquée (l'article 33.3). Elle établit que, si une société d'assurance diversifie ses activités, lorsque les transactions qui ne sont pas de l'assurance représentent plus de 2 % du revenu total de cette compagnie d'assurance, le ministre peut exiger qu'une filiale soit établie. Autrement dit, notre objectif ici est d'assurer qu'aux fins de l'inspection, nous ne permettions pas la diversification sans l'établissement de filiales.

Les audiences du comité ont également montré que l'existence de pratiques comptables différentes rend presque impossible la consolidation des états financiers, et c'est là d'ailleurs un argument important en faveur de la séparation des fonctions dans des entreprises différentes.

Bref, tous les modèles examinés ci-haut permettraient, à des degrés divers, de promouvoir le traitement uniforme des établissements financiers, la confiance du public ou l'accessibilité des services, mais chacun comporterait aussi des carences, certaines plus sérieuses que d'autres.

Après avoir considéré soigneusement ces diverses options, nous estimons qu'une révision en profondeur de la législation financière s'impose mais qu'elle doit reposer sur un modèle d'organisation différent de ceux qui ont été examinés dans les pages qui précèdent. À nos yeux, les faiblesses du régime actuel sont si graves qu'il est devenu urgent de le transformer de fond en comble.

Proposition pour les années 90 : un modèle « unifonctionnel »

Pour que les institutions financières du Canada puissent se comparer favorablement à celles des pays étrangers et continuer de servir les intérêts de tous les Canadiens - entreprises ou particuliers, aux revenus élevés ou modestes, et indépendamment de l'endroit où ils se trouvent -, il faut entreprendre une réforme de la législation et des règlements qui permettra de réaliser le meilleur équilibre possible entre leurs divers objectifs : faciliter l'adaptation à la concurrence, conforter la solvabilité des établissements financiers et la confiance du public envers le système, protéger les consommateurs et élargir l'accès aux services financiers. Il faut en même temps s'efforcer d'abaisser les coûts de la réglementation, autant ceux qu'occasionne l'application des règlements que ceux qui découlent de l'ingérence de l'État dans les opérations des entreprises financières. Il faut en outre que la réforme soit prospective, c'est-à-dire qu'elle privilégie une réglementation plus souple, afin que la transformation rapide du système financier ne la rende pas désuète en quelques années. Dans le passé, les cadres et les administrateurs des entreprises financières et les responsables de la réglementation au sein des gouvernements se sont partagé la responsabilité de

surveiller la conduite des affaires financières. Le régime que nous proposons devrait préserver cette dualité dans les modalités de contrôle du système, ce qui exigera que des améliorations soient apportées à la fois aux normes directement imposées par l'État et aux mécanismes de régie interne des entreprises financières elles-mêmes.

En accord avec ces principes et compte tenu de la nécessité de traiter tous les établissements financiers de manière impartiale et uniforme, nous réaffirmons au départ la position que nous avons prise il y a 10 ans dans notre rapport sur les sociétés de dépôts :

1 Nous recommandons que les gouvernements adoptent le principe de la réglementation par fonction dans la réforme du système financier canadien.

Mais nous préconisons une forme particulière de réglementation par fonction (qui se distingue de la position énoncée dans le rapport de 1976), qui devrait contribuer sensiblement à assurer l'équilibre entre la promotion de la concurrence au sein du système financier et la protection de la solvabilité des entreprises qui le composent :

2 Nous recommandons que la sphère d'activité de chacune des institutions financières soit limitée à une seule fonction principale, relevant d'une seule instance de réglementation, par exemple, les services bancaires, la souscription et le courtage des valeurs mobilières, l'assurance-vie ou l'assurance générale.

En vertu de ce modèle « unifonctionnel », chaque entreprise financière exercerait une seule fonction principale et serait placée sous l'autorité de l'organisme chargé de faire observer les lois et règlements qui s'appliquent à cette fonction. Chacun de ces organismes aurait également la responsabilité de surveiller la situation financière des entreprises placées sous son autorité, en particulier du point de vue de leur solvabilité. Dans une large mesure, la fonction qu'exerce un établissement financier se définit en référence à la composition de son passif. (On trouvera une définition plus précise dans le glossaire.) Chacune des fonctions serait définie dans la loi dont elle relèverait. Le champ d'activité de chaque établissement financier serait circonscrit par sa fonction principale, ce qui signifie que certains d'entre eux devront, si notre proposition est mise en application, transférer certaines de leurs activités actuelles à des entreprises affiliées. La diversification interfonctionnelle s'effectuerait au moyen de la création d'un groupe financier, comme nous le proposerons plus loin (recommandation n° 5).

Bien que l'internationalisation des marchés financiers et les progrès techniques aient permis aux entreprises d'effectuer un mélange prudent de divers éléments d'actif et de passif, chacune des grandes fonctions fait encore appel à des méthodes et procédés distincts et s'exerce sur des marchés différents. Dans le secteur de l'assurance, par exemple, les compagnies doivent gérer, avec des méthodes différentes de celles qui sont employées dans les autres secteurs financiers, un passif qui présente des risques également différents. On pourrait même établir une distinction entre l'assurance-vie et l'assurance générale, puisque les risques y sont assez différents. La souscription et le courtage de titres font appel à des procédés qui leur sont propres et se déroulent sur des marchés distincts, et il en va de même de l'acceptation des dépôts et le maintien d'un système de paiements. Les opérations de banque, le courtage et la souscription de titres, l'assurance-vie et l'assurance générale constituent incontestablement des fonctions majeures, dont chacune devrait être régie par un organisme distinct. On pourrait considérer les services de gestion des successions, de fiducie et d'agence (SFA) comme une « activité » au sens de la recommandation n° 4, ou encore comme une fonction distincte. Dans le premier cas, les autorités auraient à déterminer si cette activité peut être « prudemment » alliée à la fonction bancaire, au courtage de titres ou à une autre fonction. En raison des conflits d'intérêts assez importants auxquels un mariage de ce genre pourrait donner lieu, on peut croire que les services SFA devraient former une fonction distincte. La liste qui précède n'est évidemment pas exhaustive, et d'autres activités pourraient être élevées au rang de « fonctions ».

Le modèle unifonctionnel exige que les diverses fonctions soient bien définies. Elles le sont déjà dans le cas de l'assurance-vie et de l'assurance générale, de même que du courtage et de la souscription de titres, qui sont régis par des organismes distincts. L'une des particularités de la réglementation canadienne est cependant qu'elle n'a pas, jusqu'à maintenant, défini ce qu'est la fonction bancaire.

3 Nous recommandons que toute institution engagée dans la prestation de moyens de paiement soit considérée comme une banque et relève de la Loi sur les banques, étant entendu que cette législation devra être modifiée pour reconnaître le caractère particulier des caisses d'épargne et de crédit et des caisses populaires.

Cette définition de la fonction bancaire est assez souple pour englober les transformations futures des moyens de paiement et pour demeurer valable pendant de nombreuses années. Elle repose en effet sur une notion générale du moyen de paiement, considéré ici comme étant tout instrument accepté à titre de paiement pour l'acquisition de biens et de services ou pour l'acquittement de créances. Les établissements qui acceptent des dépôts remboursables sur demande ou transférables par chèque – le principal moyen de

paiement de nos jours – seraient considérés comme des banques. Si la conversion de créances en valeurs négociables se poursuit et si les unités de fonds constituées de ces créances ainsi regroupées deviennent un moyen de paiement à l'avenir, les entreprises qui émettent ces unités relèveraient de la *Loi sur les banques*. Il faut distinguer la prestation des moyens de paiement de l'octroi de crédit pour faciliter l'acquisition de biens et services. Les cartes de crédit appartiennent à cette deuxième catégorie. Les terminaux aux points de vente servent à transférer les dépôts et les dispositions régissant ces transferts devraient être établies par l'Association canadienne des paiements et ses membres, comme celle-ci l'a récemment indiqué dans un communiqué.

L'effet de cette recommandation serait d'assujettir à la *Loi sur les banques*, d'une façon ou d'une autre, toutes les sociétés de dépôts, y compris les coopératives financières et les compagnies de prêts et de fiducie. C'est d'ailleurs ce qu'avait recommandé la Commission royale d'enquête sur le système bancaire et financier (la commission Porter), bien qu'elle n'ait pas défini ce qu'était l'activité bancaire. Dans le cadre du régime proposé ici, les courtiers en valeurs mobilières devront reconsidérer la nature de leurs comptes de gestion de trésorerie, et les compagnies d'assurance devront faire de même pour leurs rentes différées à court terme. Cette position s'écarte de celles que proposent le Livre vert et les rapports des comités de la Chambre des communes et du Sénat, qui permettraient à des entreprises autres que les banques d'exercer la fonction bancaire. Que des entreprises qui ne relèvent pas de la *Loi sur les banques* en soient venues à participer à la prestation de moyens de paiement, cela est dû à des décisions prises dans le passé, à l'échelon fédéral aussi bien que provincial, et constitue une déviation par rapport au projet constitutionnel initial. Comme nous l'avons vu au chapitre 2, plusieurs jugements rendus par les tribunaux au fil des années ont confirmé que la fonction bancaire relève de la compétence du gouvernement fédéral. Sans définir la fonction bancaire à proprement parler, ils ont, de temps à autre, indiqué qu'elle correspondait à la prestation des moyens de paiement. Comme nous le verrons plus loin, cette conception ne mène pas forcément à une plus grande centralisation de l'appareil réglementaire.

Nous croyons qu'il faudrait accorder une attention toute particulière aux coopératives financières afin de préserver leur caractère local, qui a favorisé l'accessibilité des services financiers dans de nombreuses régions. On pourrait, par exemple, envisager de créer une catégorie distincte, aux termes de la *Loi sur les banques*, pour les « banques coopératives ». Une telle catégorie existe ailleurs – en Allemagne fédérale, notamment. Suivant cette proposition, les centrales relèveraient de l'organisme chargé de réglementer les banques, tandis que les caisses locales conserveraient leur autonomie. Les centrales provinciales seraient chargées de la gestion des réserves et de la surveillance des coefficients d'endettement, les réserves étant calculées en fonction des dépôts dans l'ensemble des caisses locales. (Il resterait à déterminer si les réserves devraient être maintenues par les unités locales ou les centrales.) À l'heure actuelle, la participation des coopératives financières à l'Association canadienne des paiements se fait principalement par l'entremise des centrales.

La prochaine étape consiste à préciser quelles activités les établissements financiers seraient autorisés à exercer dans le cadre de chaque fonction.

4 Nous recommandons que l'éventail des activités permises aux institutions financières et l'étendue de leurs pouvoirs en matière de placements soient déterminés selon ce qui est jugé prudent pour chaque fonction.

La notion de prudence touche ici à l'appariement et à la concordance des éléments de l'actif et du passif ainsi qu'aux modes d'opération propres à chaque fonction. Ainsi, on pourrait juger que les maisons de courtage de titres ne devraient pas avoir le droit de prêter aux entreprises du secteur commercial, étant donné que ces deux activités font appel à des techniques différentes et que leur exercice simultané pourrait donner lieu à des conflits d'intérêts. Les progrès de la technologie et les innovations financières pourraient évidemment faire évoluer la notion d'activité prudente à l'égard d'une fonction particulière. Il appartiendrait aux dirigeants de chaque établissement et aux responsables de la réglementation s'appliquant à la fonction qu'il exerce de déterminer conjointement ce qu'implique cette notion dans chaque cas. Pour bien assumer leur rôle dans ce processus, les autorités de contrôle devraient surveiller de façon continue l'évolution des milieux financiers et faire preuve d'assez de souplesse pour s'adapter aux situations nouvelles. En outre, il importe de maintenir une distinction claire entre les notions de fonction et d'activité. En particulier, la détermination de ce qui constitue une activité prudente ne doit pas devenir l'occasion de combiner différentes fonctions à l'intérieur d'un même établissement.

Compte tenu du régime unifonctionnel que nous proposons, une entreprise ne pourrait participer à plus d'une fonction qu'en créant un groupe financier au sein duquel chaque fonction envisagée serait exercée par un établissement distinct.

5 Nous recommandons que la diversification vers toute autre fonction ne puisse se faire que par le biais d'un groupe financier qui regrouperait des entités distinctes exerçant différentes fonctions principales. Les institutions qui font partie d'un groupe financier devraient être autorisées, à l'intérieur de paramètres déterminés par l'instance de réglementation compétente, à s'échan-

ger des éléments d'actif et à se prêter des fonds sans avoir à obtenir au préalable l'approbation de l'organisme de réglementation, sauf dans le cas où l'on peut déterminer que l'une des institutions membres éprouve des difficultés financières. Les institutions dont les activités s'inscrivent dans le cadre d'une grande fonction ne devraient pas se voir obligées de joindre les rangs d'un groupe financier.

Cette formule permettrait à une société financière de diversifier ses activités dans toute la mesure du possible. La possibilité de transférer des fonds entre des établissements appartenant à un même groupe financier serait un élément déterminant du processus de diversification, car elle permettrait d'exploiter pleinement les avantages que peut procurer ce dernier. Par ailleurs, le modèle unifonctionnel viserait à maintenir une séparation nette entre les principales fonctions de manière à simplifier les modalités de surveillance et à minimiser les possibilités d'abus. Grâce à ce cloisonnement, les instances de réglementation pourraient plus facilement distinguer et suivre les mouvements de fonds au sein du groupe. Pour éviter des abus toujours possibles, ces transferts devraient cependant être assujettis à certaines restrictions. La solution la plus simple serait sans doute de fixer une limite – égale à 10 % de l'avoir des actionnaires, par exemple – au montant total des fonds qu'un établissement peut investir ou prêter aux autres entreprises du groupe auquel il appartient. Il faut néanmoins reconnaître que la nature de la transaction joue ici un rôle non négligeable. Ainsi, la vente d'éléments d'actif d'un établissement à un autre au sein du groupe ne saurait être assimilée à un prêt. Il peut, en effet, être plus difficile d'établir la valeur marchande d'une exigibilité créée au moyen d'un prêt entre deux entreprises affiliées que s'il s'agissait d'un élément d'actif externe. On pourrait ainsi appliquer des limites qui différeraient selon la méthode employée pour le transfert de fonds. De toute manière, il faudrait interdire les cautions accordées par une filiale à une autre, car ce sont là des postes hors bilan que l'organisme de contrôle ne pourra que difficilement surveiller, sans compter qu'il est difficile d'établir la valeur de l'exigibilité éventuelle associée à des garanties de ce genre.

Il serait interdit aux entreprises appartenant à un groupe financier d'investir dans le capital-actions des autres membres du groupe. Les injections de capital ne devraient provenir que de la société de portefeuille (l'actionnaire majoritaire) ou des actionnaires minoritaires. Cela contribuerait à renforcer le régime unifonctionnel préconisé ici et permettrait d'éviter le cumul pyramidal des capitaux propres.

Les transferts de capitaux au sein du groupe pourraient donc s'effectuer au moyen de prêts ou de ventes d'actifs, ces transactions étant assujetties à certaines restrictions, de même qu'au moyen des mouvements de dividendes et de capitaux d'investissement entre la société de portefeuille et ses filiales. L'un des avantages de la formule du groupe financier est que celui-ci peut venir à la rescousse d'une filiale en mauvaise posture. Il faudrait cependant s'assurer que les interventions de ce genre ne mettent pas en danger la solvabilité des autres entreprises du groupe ou ne se traduisent pas par un retrait excessif des fonds détenus par la filiale en difficulté. Dès lors que l'organisme de réglementation concerné aurait établi, sur la foi d'une analyse de solvabilité objective, que la filiale est en mauvaise posture et dès qu'il aurait informé les autres instances de réglementation qu'elle sera désormais surveillée de près, tout transfert de capitaux au sein du groupe serait sujet à l'approbation préalable des autorités. Cette mesure de précaution supposerait évidemment que les autorités de contrôle disposent de mécanismes de surveillance adéquats et d'un système d'alerte efficace. Elle supposerait également que les autorités soient informées au plus tôt des difficultés financières qui pourraient compromettre la solvabilité de l'établissement, de manière à pouvoir rendre rapidement une décision en regard d'une demande d'autorisation de transfert de fonds. Il va sans dire que notre proposition nécessiterait une collaboration étroite entre les responsables de la réglementation, les vérificateurs et la haute direction des entreprises en cause. Par ailleurs, l'imposition d'une procédure d'approbation préalable pourrait être perçue comme un fardeau réglementaire supplémentaire et comme une intrusion des responsables de la réglementation dans les décisions de la direction de l'entreprise. On pourrait envisager d'y substituer l'obligation de faire état de toutes les transactions privilégiées, mais pour que cette exigence soit efficace, il faudrait que les autorités aient le pouvoir de renverser les transactions jugées préjudiciables. Par ailleurs, même si elles disposaient d'un tel pouvoir, le recours à ce dernier risquerait d'avoir des conséquences fâcheuses pour l'entreprise concernée. Il se peut donc que l'obligation de divulguer les transactions privilégiées ne soit pas une solution de rechange appropriée à la procédure d'approbation préalable. Il serait préférable que le holding soit inactif et que le groupe financier ne soit soumis à aucune réglementation particulière, sauf en ce qui concerne sa solvabilité globale.

6 Nous recommandons que les responsables de la réglementation prennent les mesures nécessaires pour exercer une surveillance en regard de la situation financière des groupes financiers.

À cette fin, la société de portefeuille serait tenue de présenter des états financiers globaux aux autorités chargées de réglementer chacune des filiales du groupe. Idéalement, il serait préférable qu'elle publie à tous les trimestres des états financiers vérifiés, mais cela pourrait s'avérer fort coûteux. On pourrait cependant envisager

une formule de compromis suivant laquelle le groupe financier soumettrait des états financiers non vérifiés à tous les trimestres, tandis que seuls les états annuels seraient vérifiés. Bien sûr, les méthodes comptables varient d'une catégorie d'établissement à l'autre, rendant parfois impossible la confection d'états financiers véritablement consolidés. Jusqu'à ce qu'on ait harmonisé ces méthodes différentes, les groupes financiers seraient tenus de soumettre des états qui traduiraient le mieux possible leur situation globale.

La formule unifonctionnelle prévaudrait donc au niveau de la production des services financiers, mais, comme nous l'avons souligné précédemment, non pas au niveau de la distribution, où il conviendrait que les consommateurs aient accès à un éventail de services provenant de différents établissements. Cela permettrait notamment d'élargir les choix de ceux qui habitent dans les régions desservies par un petit nombre d'établissements financiers. C'est pourquoi

7 Nous recommandons que toutes les formes de réseaux et d'arrangements (référencement et interdistribution) entre les institutions financières au niveau de la distribution des services financiers soient autorisées. Les pratiques de vente liée devraient toutefois être interdites.

Les avantages escomptés

La mise en application des sept recommandations qui précèdent aurait sans aucun doute des répercussions importantes sur l'organisation du système financier, tant au niveau de la production que de la distribution des services. Le régime unifonctionnel proposé différerait sensiblement du régime actuel des « piliers », car la réglementation serait alors axée sur des fonctions spécifiques. Comme dans le système des « piliers », chaque catégorie d'établissements relèverait d'une autorité de réglementation distincte. Mais le modèle proposé se démarque du régime actuel sous l'aspect des règles relatives à la propriété des établissements car il permettrait à une entreprise de participer à une fonction autre que la sienne par le biais d'une société de portefeuille, formule nécessaire pour maintenir une structure de réglementation distincte pour chaque catégorie d'établissements. (Il importe de souligner de nouveau que le modèle unifonctionnel s'appliquerait au niveau de la production des services financiers; les points de distribution pourraient, quant à eux, offrir n'importe quel produit émanant de n'importe quel établissement.)

Le premier avantage de ce modèle d'organisation est sa simplicité. Les responsables de la réglementation n'auraient à se préoccuper que d'une seule fonction, dont ils auraient d'ailleurs une connaissance spécialisée, ce qui leur permettrait d'effectuer un meilleur travail. En outre, il n'y aurait qu'une seule instance de réglementation par fonction, formule qui offre des avantages certains quant on la compare à celles de « l'extension des pouvoirs » et du « super-organisme de réglementation ». Les établissements exerçant la même fonction seraient assujettis aux mêmes lois et règlements et jouiraient ainsi d'un traitement uniforme et impartial. Chaque fonction s'appuierait sur une base de capitaux distincte, ce qui présenterait un avantage par rapport au modèle de « l'extension des pouvoirs » et à celui des « pouvoirs universels ». De plus, en interdisant le cumul pyramidal des capitaux et le cumul des postes d'administrateur (ce dernier se produisant lorsqu'une même personne siège aux conseils d'administration de plusieurs entreprises appartenant au même groupe financier), on conforterait la séparation des grandes fonctions. L'interdiction de cumuler les postes d'administrateur permettrait de combler les postes devenus vacants en recrutant des personnes extérieures à l'entreprise, c'est-à-dire n'ayant aucun lien avec elle à titre de directeur ou d'administrateur, ni avec les principaux actionnaires des établissements appartenant au groupe. Ces personnes pourraient alors siéger sur les comités spéciaux du conseil d'administration créés en application des recommandations n^{os} 14 et 15 présentées plus loin. (Cette disposition n'empêcherait toutefois pas une société de portefeuille d'avoir des représentants sur le conseil d'administration de ses filiales.) Le modèle unifonctionnel permettrait à la fois de promouvoir la concurrence et de maintenir la solvabilité des entreprises financières et la confiance du public dans le système, l'accessibilité des services étant facilitée par le fait que les succursales et bureaux locaux pourraient vendre n'importe quel produit financier.

En second lieu, le nouveau régime d'encadrement laisserait aux entreprises financières plus de souplesse pour répondre aux différents besoins des clients. Grâce à la formule du groupe financier, les banques, les coopératives financières, les compagnies d'assurance-vie et d'assurances générales, les courtiers en valeurs mobilières seraient en mesure de diversifier leurs activités. La formule que nous proposons ressemble, à certains égards, à celles qui se dégagent du rapport Dupré et du Livre vert. La diversification perd toutefois son attrait si la loi interdit les transferts de fonds destinés à tirer parti des possibilités de profit qui se présentent au sein d'un groupe financier. Notre proposition s'écarte donc de celle du Livre vert du fait qu'elle vise à assurer la souplesse nécessaire pour transférer des capitaux (en deçà de certaines limites) entre les filiales d'un groupe financier, sauf si l'une d'elles est aux prises avec des difficultés financières, auquel cas l'approbation préalable de l'organisme de réglementation serait requise. Il peut être justifié d'interdire certaines transactions si l'une des filiales est en mauvaise posture, mais il nous semble déraisonnable d'invoquer cet argument pour imposer

des restrictions excessives sur les opérations d'un groupe financier dont la situation est saine en lui interdisant complètement toute transaction privilégiée. Nous proposerons plus loin d'autres mesures visant à prévenir les abus qui peuvent découler d'un conflit d'intérêts ou d'une transaction privilégiée comportant un transfert de fonds entre des filiales d'un groupe financier.

Notre proposition permettrait en outre aux sociétés de gestion d'exercer beaucoup de souplesse dans leurs opérations. Elles pourraient décider de diversifier leur production mais d'écouler celle-ci par l'entremise de réseaux de vente distincts : les agents d'assurance-vie ne vendraient que des polices d'assurance, tandis que les conseillers en planification financière vendraient des fonds mutuels. Ou, à l'inverse, la distribution pourrait se faire dans des « supermarchés » financiers où les clients trouveraient sous le même toit tous les services dont ils pourraient avoir besoin.

Il ne serait d'ailleurs pas nécessaire que la distribution multiproduits soit le seul fait des groupes financiers, car tout établissement pourrait négocier des accords de réseaux avec d'autres entreprises financières sans être forcé d'appartenir à un groupe. Les établissements spécialisés pourraient le demeurer, puisque l'obligation d'opérer dans le cadre d'un groupe financier ne s'appliquerait qu'à ceux qui voudraient exercer plus d'une fonction.

Notre modèle tient compte également des caractéristiques particulières de certaines catégories d'établissements et permet d'intégrer ceux-ci au régime global proposé sans qu'ils aient à sacrifier leur identité propre. Il reconnaît notamment l'importance du rôle joué par les coopératives financières pour faciliter l'accès aux services financiers d'un bout à l'autre du pays.

Le régime d'encadrement que nous proposons est également prospectif, en ce sens qu'il ne vise pas à fixer en permanence les bases actuelles du secteur financier. On pourrait éventuellement modifier la définition des grandes fonctions, si cela s'avérait nécessaire. Nous avons déjà souligné que la notion d'« activité prudente » était en constante évolution, et c'est là une réalité que les instances de réglementation devront s'efforcer de reconnaître. Nous avons pris soin de faire reposer la fonction bancaire sur la nature des moyens de paiement plutôt que sur l'acceptation des dépôts, soit seule, soit conjuguée avec les activités de crédit.

Ce sont là, à notre avis, des avantages importants, qui compensent largement les coûts qu'entraîneront la transformation du régime actuel et celle de l'organisation et des pratiques des entreprises financières.

Les coûts

La mise en oeuvre de nos propositions exigera que certains changements soient apportés à la structure actuelle des responsabilités en matière de législation et de réglementation. Dans le passé, la participation du gouvernement fédéral et des provinces à l'encadrement du système financier a permis de réaliser un certain équilibre entre les exigences de l'intérêt national et les préoccupations des régions. Or, le problème que pose le régime actuel ne tient pas d'abord au fait que les deux paliers de gouvernement ont autorité sur le secteur financier mais plutôt à l'absence d'une ligne de démarcation nette entre leurs responsabilités respectives et au manque d'harmonisation entre les diverses instances en cause. Nous croyons fermement que le maintien d'un système de paiements et la sécurité des dépôts sont des questions qui touchent à l'intérêt national et que, par conséquent, la réglementation des activités touchant à l'acceptation des dépôts doit relever de la compétence fédérale, peu importe que l'entreprise concernée soit une banque, une société fiduciaire, une coopérative de crédit ou une compagnie de prêts hypothécaires.

Il est moins facile d'établir clairement à quel échelon devrait être conférée la responsabilité de légiférer dans le domaine de l'assurance-vie ou de l'assurance générale, ou dans celui du courtage de titres, pour ne mentionner que ceux-là. La dimension nationale, ou même internationale, des marchés financiers n'impose nullement que ces fonctions soient contrôlées par les autorités fédérales, mais il reste que les gouvernements doivent collaborer à instaurer une certaine harmonisation des règlements des diverses provinces. Par ailleurs, en confiant à l'autorité fédérale la surveillance de la prestation des moyens de paiement, il faut également reconnaître les intérêts particuliers des provinces dans certains domaines. En particulier, ce sont les gouvernements provinciaux qui, traditionnellement, ont réglementé les coopératives de crédit. Il importe donc de trouver un compromis satisfaisant entre, d'une part, la nécessité de contrôler l'acceptation des dépôts à l'échelle nationale pour l'assujettir à des normes strictes et uniformes et, d'autre part, le caractère plus local des caisses d'épargne et de crédit. Suivant la formule que nous proposons, la *Loi sur les banques* reconnaîtrait explicitement le caractère particulier des coopératives financières et ne s'appliquerait qu'à leurs organismes centraux.

Les provinces aussi bien que le gouvernement fédéral reconnaissent que l'opération d'un système de paiements est une question d'intérêt national. La création, en 1980, de l'Association canadienne des paiements sous l'autorité fédérale constitue une reconnaissance implicite de la compétence du gouvernement central en la matière. L'ACP regroupe non seulement les banques, mais aussi les sociétés de fiducie et les coopératives

financières, dont plusieurs sont par ailleurs réglementées au niveau provincial.

Si l'autorité du gouvernement fédéral en matière bancaire est fondée dans le droit constitutionnel, il n'en reste pas moins des problèmes de nature politique. Tout réalignement des responsabilités respectives du gouvernement fédéral et des provinces en matière de surveillance du secteur financier doit s'effectuer au moyen d'accords conclus suite à un processus de consultation. Le nouveau régime devra être le fruit de négociations dont toutes les parties pourront espérer tirer parti. La formule proposée exige donc une collaboration accrue entre les gouvernements. Au contraire de celles qui placeraient les sociétés de portefeuille sous l'autorité du gouvernement fédéral ou qui créeraient un super-organisme de réglementation, nos recommandations n'accroîtraient pas de façon significative le degré de centralisation de l'appareil réglementaire. Dans le secteur des coopératives financières, par exemple, les caisses locales resteraient sous l'autorité des provinces (certaines centrales se conforment déjà à plusieurs règlements fédéraux); dans le secteur fiduciaire, les sociétés à charte fédérale représentent déjà, du point de vue de la proportion de l'actif global qu'elles possèdent, les deux tiers de toutes les sociétés fiduciaires au Canada.

Les autorités fédérales pourraient déléguer au gouvernement d'une province la responsabilité de surveiller les activités des établissements bancaires qui opèrent uniquement sur son territoire; en vertu d'un arrangement de ce genre, le gouvernement de l'Alberta, par exemple, aurait autorité sur les Province of Alberta Treasury Branches, sorte de société de dépôts publique. Cette formule n'est pas très différente de ce qui se fait déjà dans d'autres domaines (les transports, par exemple).

La réorganisation que devraient entreprendre les établissements financiers eux-mêmes serait beaucoup moins importante. À toutes fins utiles, en effet, les grandes fonctions sont déjà exécutées par des entités distinctes. Certaines entreprises pourraient être obligées de se départir de certaines activités – les dépôts transférables par chèques, pour les courtiers en valeurs mobilières, ou les rentes différées à court terme, pour les assureurs-vie, par exemple. La perte de ces activités serait compensée par la possibilité qu'auraient ces établissements de se diversifier en s'associant à une banque par l'entremise d'une société de portefeuille.

Dans leur critique du Livre vert, le rapport Blenkarn et le rapport du comité du Sénat font remarquer que la création de sociétés de portefeuille comporte des coûts. C'est incontestable, mais ces coûts n'ont pas empêché la prolifération de holdings financiers depuis quelques années. Il serait certainement plus coûteux d'interdire les mouvements de capitaux au sein des groupes financiers, autre recommandation du Livre vert.

Ce sont les coopératives financières et les sociétés de fiducie qui seraient les plus touchées par les changements proposés. L'obligation de maintenir des réserves non rémunérées en contrepartie des dépôts leur imposerait certains coûts. Compte tenu du genre de dépôts qu'offrent ces établissements, on estime que la perte nette sur les réserves additionnelles se serait élevée en 1984 à environ 15 millions de dollars pour les sociétés de fiducie et à 14 millions pour les caisses d'épargne et de crédit locales, ce qui représente à peu près 5 % de leurs revenus après déduction de l'impôt. Ces chiffres tiennent compte du fait que les caisses populaires et les caisses d'épargne et de crédit, notamment, maintiennent déjà des réserves, dont une partie consiste en encaisse non rémunérée. Les sociétés fiduciaires et les coopératives d'épargne pourraient réduire leurs coûts en tentant de persuader leurs clients de transférer dans des dépôts avec préavis les fonds présentement détenus dans des dépôts à vue, car elles pourraient alors abaisser leurs coefficients de réserve. Signalons par ailleurs que l'imposition de coefficients de réserve à ces catégories d'établissements ajouterait un élément d'uniformité dans la réglementation des sociétés de dépôts. À titre de banques, ces établissements auraient désormais accès à la Banque du Canada comme prêteur de dernier recours. Le coût du maintien des réserves serait réduit sensiblement si la banque centrale versait des intérêts sur ces montants, comme le recommande le comité sénatorial dans son rapport. Bien que cette proposition puisse avoir du mérite, nous n'en avons pas étudié tous les aspects – y compris l'incidence qu'elle pourrait avoir sur la politique monétaire – et nous ne sommes donc pas en mesure de prendre position sur ce point.

En tout état de cause, l'assujettissement à la *Loi sur les banques* des activités bancaires des coopératives financières et des sociétés de fiducie n'entraînerait aucune augmentation de leur fardeau fiscal. Déjà, à l'heure actuelle, le traitement accordé aux sociétés de fiducie n'est pas très différent du régime auquel sont soumises les banques. Les caisses d'épargne et de crédit et les caisses populaires, qui entreraient dans la catégorie spéciale des banques coopératives, pourraient conserver leur statut fiscal actuel aussi longtemps que les caisses locales demeureraient des établissements de petite taille.

Enfin, nous avons examiné les coûts qu'entraînerait la scission de chaque société de fiducie en deux entités, dans l'hypothèse où les services de gestion des successions, de fiducie et d'agence seraient considérés comme une fonction distincte. Ces coûts ne semblent pas très élevés, surtout si l'on tient compte du fait que la séparation ne serait requise qu'au niveau de la production,

sans toucher la distribution. Du reste, ces entreprises pourraient continuer à offrir à la fois des services bancaires et des services fiduciaires par l'entremise de leurs réseaux de succursales. La majeure partie de leurs capitaux propres serait affectée à la fonction bancaire, étant donné qu'une modeste capitalisation suffit pour la gestion des fonds. La création de filiales n'a rien de nouveau dans le secteur financier. Les sociétés de prêts hypothécaires n'étant pas tenues de maintenir des réserves, les banques n'ont pas manqué, surtout depuis quelques années, de transférer leurs services de crédit hypothécaire à des filiales spécialisées. Ce transfert s'est opéré sans douleur et n'a pas eu de répercussions négatives sur la distribution des services. Les prêts hypothécaires sont toujours administrés par les banques au niveau des succursales, mais ils sont comptabilisés à la filiale de crédit hypothécaire. Les banques et leurs filiales hypothécaires se conduisent donc comme deux entités distinctes relevant de deux instances de réglementation différentes. Même si la formation de filiales est chose courante, il faudra veiller à ce que le processus de réorganisation se déroule de manière à ne pas faire fléchir indûment la valeur des actions en circulation de l'entreprise, surtout dans le cas des sociétés de fiducie.

La mise en oeuvre

En raison de l'ampleur des changements envisagés, il faudra que les établissements financiers et les organismes de réglementation puissent disposer du temps nécessaire pour s'adapter.

8 Nous recommandons que le processus de réorganisation accorde suffisamment de temps aux institutions et aux instances de réglementation visées pour qu'elles puissent s'adapter, et qu'un échéancier soit établi.

Il faudra, par exemple, que les établissements disposent du temps nécessaire pour modifier certaines de leurs pratiques, apporter les changements requis à leurs systèmes comptables ou se trouver des partenaires, au besoin. De même, on devra leur donner la possibilité d'étaler les coûts de la restructuration sur plusieurs années, surtout dans le cas des entreprises qui se verraient obligées d'accumuler des fonds non rémunérés pour satisfaire aux nouvelles exigences en matière de réserves, ou encore de scinder certaines de leurs activités (les sociétés de fiducie, par exemple). On devra également prévoir des délais suffisants pour que les établissements acquièrent les compétences nécessaires avant de diversifier leurs activités. Il faudra éviter une course effrénée pour envahir de nouveaux champs d'activité, car il est à redouter que les entreprises mal préparées à affronter la concurrence n'y laissent bientôt leur peau. Enfin, on devra veiller à protéger les établissements plus petits, surtout au cours de la période de transition. Les grandes institutions financières pourraient être en mesure de dominer de nouveaux secteurs d'activité et entraver ainsi le développement des petites entreprises qui s'y trouvent déjà. C'est là une préoccupation très importante en Grande-Bretagne, où l'on a entrepris de déréglementer le courtage des titres. D'aucuns prédisent que la majorité des courtiers britanniques vont sombrer et qu'une part importante du marché sera accaparée par des firmes étrangères. Au Canada, le gouvernement ontarien a élargi l'accès au secteur du courtage, mais il a pris des mesures pour que ce processus se déroule graduellement, afin de protéger les firmes à faible capitalisation qui pourraient devenir des proies faciles pour les grandes sociétés financières désireuses de pénétrer dans ce marché.

La mise en place du nouveau régime d'encadrement exigera qu'on apporte des modifications à plusieurs textes de loi fédéraux, dont la *Loi sur les banques*, la *Loi sur les compagnies d'assurance canadiennes et britanniques*, la *Loi sur les compagnies d'assurance étrangères*, la *Loi sur les compagnies fiduciaires* et la *Loi sur les compagnies de prêt*, de même qu'aux lois provinciales visant les compagnies d'assurance-vie, les sociétés de fiducie, les coopératives financières et la réglementation du marché des valeurs mobilières, pour ne mentionner que celles-là. Il va sans dire que la réalisation d'un tel programme législatif demandera du temps. Il y a cependant une certaine urgence à mettre en branle le processus de réforme de la réglementation dans ce domaine. C'est pourquoi

9 Nous recommandons que le gouvernement fédéral et les provinces procèdent le plus rapidement possible à la révision de toutes les lois portant sur les institutions financières, en visant l'application du principe d'une fonction unique par institution.

Renforcer le système d'encadrement

La répartition actuelle des pouvoirs du gouvernement fédéral et des provinces en ce qui a trait à la surveillance des activités autres que l'acceptation des dépôts servirait de point de départ aux pourparlers qu'entreprendraient les deux paliers de gouvernement au sujet de la réorganisation et la rationalisation de la réglementation ainsi que de son adaptation aux réformes proposées ici.

Lorsque toutes les transformations auront été opérées, une entreprise financière dont la fonction relève de la compétence provinciale pourrait toutefois encore avoir à composer avec 10 gouvernements différents. Il va sans dire que les provinces devront collaborer et coordonner leurs efforts et qu'il faudra une consultation véritable avec le gouvernement fédéral. Les gouvernements provinciaux devraient se concerter pour établir

des normes uniformes semblables s'appliquant à chacune des fonctions.

Le principe d'harmonisation ne signifie pas que les gouvernements doivent sacrifier le caractère spécifique du régime financier de leur province ou leur capacité d'innover. Mais plutôt que de s'appliquer à une seule province, les réformes législatives seraient proposées sur la place publique pour être débattues et analysées par tous les gouvernements.

10 Nous recommandons que les gouvernements provinciaux mettent en place des mécanismes visant à assurer l'uniformité de la réglementation portant sur les activités et les institutions financières qui relèvent de leur compétence.

Cette formule offrirait beaucoup plus de souplesse que certaines autres propositions faites récemment, comme celles qui préconisent que les groupes financiers soient réglementés par le gouvernement fédéral ou qu'un super-organisme de contrôle soit mis sur pied. Tout considéré, il n'y a aucune raison impérieuse de soumettre les groupes financiers à quelque règlement que ce soit – ni, *a fortiori*, à des règlements fédéraux – et un super-organisme de surveillance pourrait devenir trop lourd et trop bureaucratique. Le régime que nous proposons maintiendrait des organismes de réglementation distincts pour chacune des fonctions principales, chacun exerçant sa surveillance sur un groupe homogène d'établissements financiers à l'égard duquel il aurait acquis les connaissances techniques nécessaires. Sans doute l'harmonisation exigerait-elle une plus grande collaboration entre les diverses autorités, mais il y a beaucoup à gagner d'un effort en ce sens, car une meilleure coordination pourrait réduire les coûts des activités de surveillance et d'inspection, autant pour les gouvernements que pour les entreprises financières.

Outre le manque d'harmonisation et l'imprécision du partage des compétences entre les deux paliers de gouvernement, l'insuffisance des pouvoirs dont disposent les organismes responsables constitue une autre lacune du régime actuel. C'est pourquoi

11 Nous recommandons que des pouvoirs accrus en matière de surveillance et d'application de la loi soient accordés à ceux qui ont la responsabilité de réglementer les institutions financières. Nous recommandons de plus que tout organisme de réglementation qui détecterait un problème dans une des institutions membres d'un groupe financier avertisse les instances qui ont autorité sur les autres institutions appartenant au même groupe.

Les rapports Blenkarn et Dupré ainsi que celui du comité du Sénat ont traité dans le détail de la question de l'accroissement des pouvoirs des organismes de réglementation. Un résumé de leurs recommandations – que nous endossons – figure à l'appendice A. Nous croyons fermement qu'il faut donner aux responsables des pouvoirs accrus pour leur permettre de mener des inspections détaillées sur place et d'émettre, le cas échéant, des ordonnances d'interdiction, comme le proposent des projets de loi récents.

Il importe au plus haut point que le Canada possède une réglementation adéquate en matière de solvabilité, et c'est là un élément essentiel de la réforme que nous proposons. C'est à cause des failles du régime actuel que les difficultés éprouvées par un certain nombre d'établissements financiers depuis le début des années 80 n'ont pas été surmontées de façon satisfaisante. Les autorités de contrôle devraient pouvoir détecter très tôt ces difficultés, surtout si l'établissement appartient à un groupe financier (la recommandation n° 11 venant ici renforcer la recommandation n° 5). Il importe donc que le gouvernement fédéral et les provinces prennent les mesures appropriées pour mettre en place des mécanismes de surveillance adéquats en matière de solvabilité. Il faudra aller au-delà du simple examen des états financiers pour tenir compte de la composition du portefeuille des entreprises, de la structure de leur passif, des risques qu'elles prennent, et ainsi de suite. De façon plus générale, un tel régime doit permettre de suivre l'évolution des activités d'une entreprise financière afin de s'assurer qu'elle s'en tienne à un comportement prudent. C'est pourquoi

12 Nous recommandons que soit encouragée la mise au point d'un système de pré-alerte en matière de solvabilité pour l'ensemble des institutions financières, de manière que des mesures préventives puissent être prises dans les meilleurs délais.

Les rapports Wyman et Dupré et le rapport du comité du Sénat ont préconisé des mesures semblables. On trouve déjà des mécanismes de ce genre au Bureau de l'Inspecteur général des banques et dans certains organismes provinciaux de réglementation. Nous croyons qu'ils devraient exister pour toutes les catégories d'établissements financiers.

Les organes de surveillance doivent se tenir au fait de l'évolution du secteur financier de façon à s'assurer que rien ne viendra compromettre la concurrence ou la solvabilité des établissements. Lorsque des symptômes de difficultés apparaissent, ces organismes doivent intervenir. Ils pourront du reste jouer un rôle beaucoup plus efficace à cet égard, dans la mesure où l'on rationalisera les sphères de compétence, en particulier dans le cadre d'un modèle unifonctionnel où chaque organisme se consacrerait à la supervision d'une seule fonction, où l'on précisera la notion de « comportement prudent » pour chacune des fonctions et où l'on encouragera l'harmonisation et la coopération entre les diverses instances

de réglementation et entre les pouvoirs plus étendus dont elles disposeront. Il va sans dire que les autorités de contrôle devront disposer des ressources (en personnel et en argent) qui leur permettront d'atteindre cet objectif.

L'organe de surveillance devrait avoir pour seule responsabilité d'appliquer la loi, et il ne devrait pas la modifier implicitement en feignant d'ignorer les infractions. C'est au Parlement et aux assemblées législatives des provinces qu'il appartient de modifier les prescriptions légales.

13 Nous recommandons que tous les textes de loi régissant les institutions financières comportent une clause d'extinction et soient révisés au même moment.

L'adoption de cette recommandation diminuerait la tentation des organismes de réglementation à se substituer au pouvoir législatif. Les modifications apportées à une loi qui vise une catégorie particulière d'établissements financiers ont toujours une incidence sur les autres. Aussi la révision simultanée de toutes les lois réduirait-elle la probabilité que se répète ce qui s'est passé lors de la révision de la *Loi sur les banques* en 1967, alors qu'on a permis à celles-ci d'exercer des activités jusque-là réservées à d'autres catégories d'établissements financiers (le crédit hypothécaire, par exemple), sans songer à modifier également les lois qui régissaient ces derniers. Comme les réformes préconisées ici exigent la révision de toutes les lois actuelles, elles constitueraient un excellent point de départ pour une révision périodique.

Prévention des abus, propriété des entreprises, protection du consommateur

Conflits d'intérêts et transactions intéressées

La structure groupe financier/filiales que propose notre modèle pourrait susciter des abus plus nombreux. La diversification des activités peut, en effet, mener à des conflits d'intérêts et à des transactions intéressées, surtout lorsque plusieurs fonctions cohabitent sous un même toit (voir le chapitre 5).

Les abus de conflits d'intérêts, les transactions intéressées et la fraude sont au nombre des questions abordées dans tous les rapports que nous avons consultés. Suivant le Livre vert, toute transaction privilégiée devrait être interdite, de façon à minimiser les risques d'abus. On y recommande également de cloisonner les différentes fonctions et de créer un Bureau des conflits d'intérêts financiers. Les auteurs du rapport Blenkarn n'interdiraient pas les transactions privilégiées [illegible]f celles qui pourraient avoir une incidence majeure sur la solvabilité de l'établissement. Pour le groupe de travail Dupré, au contraire, il faut proscrire les transactions privilégiées sauf lorsqu'on peut en établir objectivement la véritable valeur de marché à l'aide de tests indépendants. Le rapport du comité du Sénat recommande la mise en place d'une procédure à trois volets pour contrôler et évaluer les transactions privilégiées.

Nous avons proposé plus haut (recommandation n° 5) que les transferts de fonds au sein d'un groupe financier soient soumis à l'approbation préalable de l'organisme de réglementation approprié si celui-ci estime qu'une des filiales du groupe est en difficulté. Mis à part ce cas spécial, nous croyons que l'imposition d'autres contraintes sur les mouvements de capitaux au sein d'un conglomérat ou d'un groupe financier en vue de minimiser les risques d'abus compromettrait les avantages qu'on peut tirer de la diversification et du regroupement des services. Le dilemme, ici, consiste à distinguer les transactions préjudiciables des transactions propres à accroître l'efficacité du système de production et de distribution des services financiers. En d'autres mots, il faut, comme nous l'avons souligné au chapitre 5, distinguer les transactions privilégiées des transactions intéressées. Nous n'endossons donc pas la recommandation du Livre vert qui vise à interdire toute transaction caractérisée par un lien de dépendance, mais il nous semble souhaitable de formuler des prescriptions sélectives, comme le suggèrent, sous une forme ou une autre, les rapports Dupré et Blenkarn et celui du comité du Sénat. En termes plus précis,

14 Nous recommandons qu'aucun financement ne soit accordé par une institution financière à l'un de ses administrateurs ou dirigeants. Lorsqu'une institution est à propriété restreinte, elle ne devrait consentir aucun crédit à un actionnaire qui détient plus de 10 % des actions en circulation donnant droit de vote. Nous recommandons aussi que tout financement accordé à une entreprise avec laquelle serait associé un administrateur, un actionnaire ou un dirigeant de l'institution soit soumis à l'examen d'un comité spécial du conseil d'administration.

Il existe déjà certaines prescriptions légales à cet effet. La *Loi sur les banques* interdit à celles-ci de prêter à leurs employés ou aux membres de leur conseil d'administration à moins que ces créances soient garanties par une hypothèque ou, si elles ne le sont pas, qu'elles aient une échéance de moins d'un an ou ne dépassent pas un montant déterminé. Les lois fédérales relatives aux compagnies de fiducie et de prêts, aux compagnies d'assurance et aux sociétés d'investissement renferment des proscriptions complètes à cet égard. Par contre, la *Loi sur les compagnies d'assurance étrangères* ne contient

aucune disposition en ce sens. Quant à la législation régissant les caisses populaires au Québec, elle précise que les prêts aux directeurs et aux employés ne doivent pas être faits à des taux d'intérêt préférentiels. Les lois sur les coopératives de crédit de l'Ontario, de la Saskatchewan, de l'Alberta et de la Colombie-Britannique stipulent que l'approbation du conseil d'administration est habituellement requise. Les modifications apportées à la loi ontarienne sur les sociétés de prêts et de fiducie permettent à celles-ci d'accorder des prêts aux directeurs et administrateurs, à la condition qu'ils aient d'abord été approuvés par le conseil d'administration et qu'ils s'inscrivent dans le cours normal des affaires. Notre recommandation aurait pour effet d'uniformiser les règles pour toutes les catégories d'établissements. Ces derniers devront veiller à ce que le comité mentionné dans notre recommandation exécute son mandat. De façon plus générale, la surveillance exercée par le comité devrait s'étendre à toute transaction privilégiée de quelque importance.

15 Nous recommandons que chaque institution financière soit tenue d'établir un comité au sein du conseil d'administration pour examiner les transactions avec lien de dépendance.

La majorité, sinon la totalité, des membres du comité devraient provenir de l'extérieur de l'établissement ou du groupe financier, même si celui-ci est à propriété restreinte, et ils devraient avoir le pouvoir d'interdire ou de renverser toute transaction qu'ils estiment contraire aux intérêts des actionnaires minoritaires, des déposants ou des autres clients.

Le contrôle exercé sur certaines transactions n'est pas le seul moyen de prévenir les abus : la divulgation et la dissémination de renseignements relatifs à ces transactions constituent une autre forme de protection. C'est pourquoi

16 Nous recommandons que les institutions financières divulguent à leurs clients les principales situations de conflits d'intérêts dans lesquelles elles se trouvent et que les organismes responsables surveillent la divulgation de ces renseignements.

Tout établissement devrait être tenu de divulguer les liens de propriété qu'il a avec d'autres sociétés financières. S'il est affilié à une firme de courtage en valeurs mobilières, il devrait être dans l'obligation de dévoiler les noms des entreprises dont elle souscrit les titres. Il devrait également révéler les noms des fonds mutuels créés par des sociétés affiliées. En définitive, c'est à l'instance de réglementation appropriée qu'il reviendra de déterminer ce qui devrait faire l'objet d'une divulgation.

La cohabitation des activités financières et non financières

Dans le passé, on a inscrit dans la loi le principe de la séparation entre les activités financières et non financières de manière à éviter les abus en matière de conflits d'intérêts et de transactions intéressées. La cohabitation de ces deux types d'activités peut en effet mener à des abus et entraîner des problèmes financiers, en particulier à l'égard des actionnaires minoritaires. Elle peut mettre en danger les réserves de liquidité de l'entreprise financière si une filiale non financière se trouve en mauvaise posture. Qui plus est, le regroupement de sociétés financières et non financières au sein d'une même entité peut entraîner une mauvaise affectation des ressources si les entreprises non financières reçoivent un traitement plus favorable. C'est pourquoi

17 Nous recommandons que les groupes financiers ne comptent pas de sociétés non financières parmi leurs filiales, sauf pour ce qui est des activités de soutien auxiliaires.

Un certain nombre de lois permettent aux établissements financiers qu'elles régissent de posséder des filiales non financières lorsque ces dernières leur fournissent des services d'appoint (informatiques, par exemple) ou que les activités des filiales sont étroitement reliées à celles des entreprises financières elles-mêmes (par exemple, le courtage immobilier). On trouve des définitions de ces services auxiliaires dans la *Loi sur les compagnies fiduciaires* [paragraphe 68(2)], la *Loi sur les compagnies de prêt* [paragraphe 60(2)], et la *Loi sur les compagnies d'assurance canadiennes et britanniques* [paragraphe 65(1)]. C'est à l'organisme de réglementation responsable que devrait incomber la tâche de décider ce qui constitue un service auxiliaire approprié.

La mise en pratique des recommandations nos 14 à 17 réduirait les cas d'abus de conflits d'intérêts et de transactions intéressées, sans pour autant restreindre la circulation de l'information entre les diverses entreprises financières ni imposer de contrainte indue sur la répartition des ressources entre des sociétés affiliées. En particulier, la formule unifonctionnelle se substituerait au cloisonnement, au sein d'un même établissement, des fonctions financières entre lesquelles des conflits d'intérêts risquent de survenir. Bien sûr, ni l'une ni l'autre ne peuvent empêcher l'information de circuler au niveau de la haute direction. Les fiduciaires seraient tenus de divulguer à leurs clients tout lien de propriété avec d'autres établissements qui pourrait les placer en situation de conflit d'intérêts. Du reste, la législation fiduciaire définit déjà leurs responsabilités et peut servir de guide dans la résolution d'un bon nombre de situations de ce genre.

Les transactions abusives peuvent nuire aux actionnaires minoritaires, aux déposants et aux autres clients de l'entreprise. En outre, les emprunteurs peuvent aussi subir un préjudice si la direction de l'entreprise ne défend pas leurs intérêts avec assez d'ardeur. Les recommandations nos 16 et 17 devraient permettre d'éviter ces abus. Les actionnaires minoritaires sont les premiers à subir l'effet initial d'une transaction intéressée, sous forme d'une baisse de la profitabilité et de la valeur des actions de l'entreprise. Les déposants ne sont affectés que si l'établissement fait faillite. Les recommandations nos 14, 15, 17 et 19 visent à protéger les actionnaires minoritaires, tandis que osles recommandations nos 5, 14, 15 et 17 sont destinées à sauvegarder également les intérêts des déposants.

Les dispositions limitant la participation des particuliers et des sociétés à la propriété d'un établissement financier sont souvent considérées comme une mesure de protection supplémentaire, et parfois plus efficace, contre les abus, surtout si sa clientèle est composée de déposants.

La propriété des établissements financiers

Comme le souligne le rapport Blenkarn, un établissement financier au capital peu dispersé, surtout s'il est de petite taille, peut afficher de meilleurs résultats en raison même du style de gestion plus direct que cette formule de propriété rend possible. Mais celle-ci facilite également les transactions intéressées. Comme on l'a vu au chapitre 5, l'incitation à effectuer des transactions de ce genre varie selon que le propriétaire est un particulier ou une entreprise et selon le degré de contrôle exercé. En l'absence d'actionnaires minoritaires, il sera plus facile au propriétaire individuel d'abuser de la confiance des déposants. En revanche, les possibilités d'abus de conflits d'intérêts et de transactions intéressées sont un peu moindres lorsqu'une société en détient une autre à 100 %, car le gain qu'une transaction intéressée peut procurer à la société mère risque d'être neutralisé par une diminution correspondante de la rentabilité de la filiale. Si celle-ci possède des actionnaires minoritaires, la société mère pourra cependant profiter de la transaction car ce sont tous les actionnaires de la filiale qui seront lésés. Il est donc important que la part du capital social que ceux-ci possèdent soit assez importante pour leur permettre de protéger leurs intérêts.

Si l'actionnaire principal est une grande entreprise, il lui sera plus facile de mobiliser des fonds, en particulier sur le marché des actions. Si c'est un particulier, l'établissement financier pourra, au contraire, avoir de la difficulté à trouver les ressources nécessaires pour financer son expansion. Certains analystes font valoir que la présence d'un actionnaire majoritaire, conjuguée à une large dispersion du reste du capital-actions, permettrait aux propriétaires de participer plus directement à la gestion de leur entreprise tout en lui donnant accès à un réservoir plus vaste de ressources financières.

Les rapports récents consacrés aux institutions financières ont pris des positions différentes sur la question de la propriété. Dans le Livre vert, le gouvernement préconise que tous les établissements financiers, sauf les banques de l'Annexe A, soient libres, indépendamment de leur taille, de choisir la structure de propriété qui leur convient. Tout en privilégiant une large dispersion du capital, le rapport Blenkarn se dit favorable au principe d'une échelle mobile, fondée sur la taille de l'actif de l'établissement, reconnaissant par là qu'une entreprise plus petite peut bénéficier de la présence d'un actionnaire majoritaire. Les auteurs de ce rapport interdiraient aux entreprises non financières de détenir plus de 30 % des actions avec droit de vote d'une société financière. Le groupe de travail Dupré, quant à lui, se dit en faveur d'une large diffusion de la propriété. Tout en n'imposant pas de restriction directe sur le niveau de la participation d'investisseurs canadiens au capital des établissements financiers, le comité du Sénat recommande, pour sa part, que lorsqu'une société financière détient une participation majoritaire dans une filiale appartenant à une autre catégorie d'entreprises financières, une proportion d'au moins 35 % des actions de la société mère ou de la filiale soit placée en bourse.

Si la dispersion du capital est la meilleure protection contre d'éventuels abus, la réorganisation du système financier que visent nos recommandations encouragerait néanmoins la formation d'établissements à propriété restreinte au sein de groupes financiers. Les deux recommandations qui suivent visent à concilier la notion de propriété diffuse avec la formule du groupe financier.

18 Nous recommandons qu'aucun particulier ou entreprise, canadien ou étranger, ne puisse détenir plus de 10 % du capital d'une institution financière indépendante ou d'un groupe financier contrôlé par une société de portefeuille dont l'actif au Canada dépasse 10 milliards de dollars. Les institutions à propriété restreinte ou les groupes financiers dont l'actif canadien au 1er janvier 1987 dépasse 10 milliards de dollars n'auraient pas à modifier leur structure de propriété, mais tout accroissement subséquent de la capitalisation de ces sociétés devrait être largement réparti, et le financement de la croissance de l'actif devrait être soumis à des critères précis quant aux parts relatives des capitaux propres et des emprunts.

Le critère du 10 % est un indicateur reconnu de la propriété diffuse, et c'est lui qu'on trouve dans la *Loi sur les banques*. Il nous semble préférable à la règle

mobile qui lierait la structure du capital à la taille de l'établissement, car cette formule revient à dire que les abus sont liés à la taille. Or, cela n'est pas le cas, bien que leur incidence éventuelle puisse l'être.

Le critère de la propriété devrait s'appliquer au plus haut niveau. Une société de portefeuille pourrait, dans la mesure où elle satisferait aux critères en matière de propriété, posséder des banques, des maisons de courtage, des compagnies d'assurance, des sociétés de fiducie et autres. Ce sont les organismes chargés de surveiller les filiales qui veilleraient à ce que le holding se conforme à ces critères. Ceux-ci ne devraient par ailleurs viser que l'actif canadien, dans la mesure où les engagements pris au Canada ne servent pas à soutenir des éléments d'actif à l'étranger et où les opérations à l'étranger ne mettent pas en danger la solvabilité de l'entreprise.

L'imposition d'une limite maximale de 10 milliards de dollars pour les groupes ou établissements financiers à propriété restreinte a pour but de tenir compte du fait qu'on trouve déjà plusieurs entreprises au capital concentré et que cette structure de propriété présente certains avantages pour les établissements de taille plus petite, en particulier aux premières étapes de leur développement. Comme les entreprises à propriété restreinte dont l'actif excédait 10 milliards de dollars au 1er janvier 1987 bénéficieraient d'une **clause des droits acquis** à cet égard, elles ne seraient pas tenues de démanteler leur structure de propriété, car une opération aussi compliquée pourrait perturber les marchés financiers, tout au moins à court terme. Nous recommandons cependant que des contraintes s'appliquent au financement de toute expansion de la base de capital des sociétés bénéficiant de la clause des droits acquis, de telle sorte que leur croissance ultérieure serait accompagnée d'une dispersion de la propriété. (La détermination du coefficient d'endettement relèverait de l'organisme de réglementation concerné.)

Si l'on utilise les données pour 1985, la clause des droits acquis s'appliquerait à la société de fiducie Canada Trust (le Trust Royal fait déjà partie d'un groupe financier), au groupe Trilon et (peut-être) à la Corporation financière Power. Le capital des autres entreprises dont l'actif dépasse 10 milliards de dollars – toutes les banques à charte et le Groupe Desjardins, notamment – est déjà largement dispersé. Si l'on abaissait le seuil à 5 milliards de dollars, on accroîtrait sensiblement le nombre de sociétés qui pourraient se prévaloir de la clause des droits acquis.

En revanche, nombre d'entreprises présentement assujetties à une règle de propriété diffuse ont un actif inférieur à 10 milliards de dollars – la Banque de l'Alberta et la Banque de l'Ouest et du Pacifique, entre autres. Ces banques ne seraient pas tenues de se conformer à la règle du 10 % dans le cadre de nos propositions, non plus, d'ailleurs, que celles qui font partie d'un groupe financier. Il faudrait donc modifier en conséquence les dispositions de la *Loi sur les banques* relatives à la propriété.

Que faire lorsqu'un groupe financier ou une entreprise indépendante atteint le seuil des 10 milliards ? On pourrait envisager d'exiger que toute expansion subséquente du capital se fasse par des émissions d'actions largement dispersées, ou bien que l'entreprise modifie sa structure de capital toute entière, ce qui pourrait se faire graduellement, de telle façon que son capital soit largement dispersé lorsqu'il atteindrait un seuil donné – 15 ou 20 milliards de dollars, par exemple. Cette dernière solution semble préférable si l'on veut en arriver à une structure de propriété largement diffuse dans l'ensemble du système financier au Canada.

19 Nous recommandons que les institutions financières qui sont liées au sein d'un groupe soient détenues en propriété exclusive par la société de portefeuille, sauf si au moins 35 % de leurs actions comportant droit de vote sont largement réparties parmi d'autres investisseurs.

Comme nous l'avons vu, si une entreprise appartient en exclusivité à une autre, cette dernière sera moins incitée à commettre des abus ou à effectuer des transactions intéressées. Si son capital est réparti entre un actionnaire principal et plusieurs actionnaires minoritaires, ces derniers disposent d'un mécanisme de contrôle utile à l'endroit du premier, et ils peuvent prévenir les erreurs de gestion ou les abus divers qui seraient préjudiciables aux intérêts des déposants. Le seuil des 35 % qui figure dans la recommandation n° 19 fournirait aux actionnaires minoritaires une protection semblable à celle qu'on retrouve dans la *Loi sur les sociétés commerciales canadiennes* qui, grâce à la clause de « résolution spéciale », statue que certaines modifications aux activités de la société doivent être approuvées par les deux tiers des actionnaires (voir le chapitre 5). Peut-être conviendrait-il en outre de garantir aux actionnaires minoritaires une représentation au sein du conseil d'administration. Si la formule des 35 % n'est pas adoptée, l'établissement devrait appartenir en exclusivité à une société de portefeuille.

Cette recommandation exigera que divers changements soient apportés à l'organisation interne de certains groupes financiers. Ainsi le groupe Crown Financial détient 92 % de Crown Life et 75 % de Coronet Trust; la Corporation financière Power contrôle 98 % du groupe Investors et 85 % de la société Great-West Life. Deux voies s'offrent aux entreprises appartenant à un groupe financier qui ne satisfont pas au critère pro-

posé dans la recommandation n° 19. Elles pourraient effectuer une émission supplémentaire d'actions pour amener la participation minoritaire à 35 %; ou bien, le holding pourrait échanger ses propres actions contre celles de la filiale, de façon à porter sa participation à 100 %. Les opérations d'échange d'actions ne sont pas inconnues sur le marché financier canadien, le cas le plus récent impliquant la Great-West Life et Great Westco.

Il resterait possible de contourner les restrictions sur la propriété. C'est pourquoi

20 Nous recommandons que, lorsqu'un particulier ou une société non financière possède des intérêts dans plus d'une institution financière ou d'un groupe financier opérant au Canada qui, ensemble, ont un actif canadien non consolidé de plus de 10 milliards de dollars, ses intérêts dans chacun ne dépassent pas 10 %.

Cette disposition permettrait de prévenir une concentration excessive du pouvoir dans le secteur financier. En particulier, un individu ou une entreprise ne pourrait avoir la possession exclusive de plusieurs établissements dont chacun aurait un actif inférieur à 10 milliards de dollars mais dont l'actif global dépasserait largement ce seuil. De plus,

21 Nous recommandons que toute acquisition de plus de 10 % du capital-actions d'une institution financière soit soumise à l'approbation préalable de l'instance de réglementation appropriée.

Cette recommandation vise à renforcer les restrictions relatives à la propriété du capital et à empêcher les acquisitions ou les prises de contrôle qui auraient un effet préjudiciable sur la concurrence dans le secteur financier. On trouve une disposition de ce genre dans le projet de loi C-9 (anciennement C-103), déposé récemment à la suite de la prise de contrôle de Canada Trust par Genstar et de cette dernière société par Imasco. Notre recommandation aurait pour effet d'étendre la procédure d'approbation préalable à toutes les catégories d'établissements financiers. Une autre solution consisterait à exiger que les noms de tous les acheteurs soient divulgués et à donner aux organismes de réglementation compétents le pouvoir d'annuler ce genre de transactions s'ils les jugeaient préjudiciables.

Les entreprises étrangères

Les règles proposées ci-haut relativement à la propriété s'appliqueraient aux sociétés étrangères aussi bien que canadiennes. Étant donné le caractère ouvert de l'économie canadienne et l'internationalisation croissante des marchés financiers, il nous faut nous pencher davantage sur le rôle que sont susceptibles de jouer les sociétés étrangères dans le régime d'encadrement que nous proposons dans ce rapport.

Les autres rapports que nous avons consultés adoptent des points de vue divergents quant à la façon de traiter cette question. Suivant le Livre vert, le statu quo devrait être maintenu. Présentement, les compagnies d'assurance étrangères ne sont assujetties qu'à peu de contraintes en cette matière, tandis que les banques étrangères doivent constituer des filiales et les enregistrer en vertu de l'Annexe B de la *Loi sur les banques*; en outre, la croissance de l'actif de ces filiales est soumise à certaines limites. En Ontario, on impose aux étrangers des restrictions sur la propriété des sociétés de courtage, mais non pas si elles opèrent sur le marché des titres « exemptés »; au Québec, par contre, peu de restrictions s'appliquent dans le cas des maisons de courtage. Le rapport Blenkarn recommande que les entreprises étrangères reçoivent le même traitement que celles du Canada. Quant au comité du Sénat, il permettrait l'entrée d'entreprises étrangères au Canada mais établirait du même coup des mécanismes de contrôle relatifs aux transferts de propriété à des intérêts étrangers.

L'arrivée des entreprises financières étrangères a intensifié la concurrence sur les marchés canadiens. En leur permettant d'exercer leurs activités au Canada, nous aidons la cause de nos propres entreprises dans les pays qui exigent la **réciprocité**.

22 Nous recommandons que les institutions étrangères soient autorisées à entrer graduellement dans tous les champs d'activité du secteur financier et que ce privilège soit accordé sur une base de réciprocité avec les pays d'origine.

Une telle mesure aurait pour effet d'accroître la concurrence sur les marchés canadiens et de favoriser l'essor des entreprises financières du Canada à travers le monde. Le principe de l'entrée libre, facteur qui joue un rôle important à l'égard de la concurrence et de l'accès aux services financiers, devrait toutefois être assorti de conditions de réciprocité pour permettre aux entreprises financières du Canada d'accroître leurs débouchés à l'étranger. Nous n'ignorons pas que cela pourrait exiger de longues négociations, mais il importe que le régime de réciprocité soit défini avec soin. Ainsi, il existe entre le Canada et les États-Unis des différences importantes quant au partage des compétences en matière bancaire entre le pouvoir fédéral et les provinces ou les États. Une banque américaine qui constitue une filiale au Canada en vertu de la *Loi sur les banques* obtient l'accès à l'ensemble du marché canadien, tandis qu'une banque canadienne qui veut s'implanter sur le marché américain doit se soumettre à diverses restrictions concernant l'établissement de succursales et l'exercice d'activités bancaires dans plus d'un État. Si une

banque canadienne était forcée de confiner ses opérations à l'État de New York, cela représenterait, à vrai dire, une interprétation plutôt restrictive de la notion de réciprocité.

La gestion des entreprises financières

Au-delà des questions touchant à la propriété et aux abus, nos recherches ont mis en relief d'autres aspects susceptibles d'être intégrés dans une réforme du système financier. L'un de ces aspects touche à la vérification comptable des établissements. Les vérificateurs ont fait l'objet de critiques dans certains des rapports que nous avons consultés. Outre le caractère ambigu de leur mandat, certains observateurs reprochent à ces experts d'avoir, face aux abus commis par les entreprises dont ils avaient vérifié les comptes ou aux difficultés financières dans lesquelles elles se trouvaient, failli à leur devoir en n'alertant pas le public à ce sujet. Nous endossons plusieurs des mesures proposées à cet égard dans les rapports du comité du Sénat, du groupe de travail Dupré et du comité Blenkarn. Sans entrer dans les détails,

23 Nous recommandons que la responsabilité des vérificateurs et des actuaires des institutions financières dans la préparation de leurs rapports soit davantage précisée afin qu'ils soient tenus de porter à l'attention de l'organe de surveillance approprié toute malversation importante découverte dans le cadre de leur travail ou toute préoccupation qu'ils peuvent avoir au sujet de la solidité financière d'une institution.

Les vérificateurs sont tenus de fait état de toute situation qui aurait une incidence significative sur les états financiers préparés par la direction de l'entreprise à l'intention des actionnaires. Bien qu'elle soit employée en comptabilité, la notion de « pertinence » (*materiality*) est mal définie. En général, le rapport des vérificateurs indique si les états financiers de l'établissement donnent une idée juste de sa situation financière et de ses résultats d'exploitation au cours de l'exercice considéré, en accord avec les principes comptables établis. Bien que plusieurs lois financières prescrivent avec plus ou moins de précision ces exigences en matière de rapports comptables, les obligations des vérificateurs y sont exprimées en termes vagues et incomplets (voir le chapitre 4).

Le rapport du comité sénatorial recommande que le comité de vérification de l'entreprise établisse, à l'intention des vérificateurs extérieurs, des normes précisant ce qui est pertinent et ce qui ne l'est pas, qui seraient d'abord soumises à l'approbation des autorités réglementaires. Étant donné que la conjoncture financière fluctue constamment et que les pratiques et instruments nouveaux se succèdent à un rythme rapide, nous croyons plutôt que ce sont les organismes de contrôle qui devraient avoir cette responsabilité. Il revient évidemment au vérificateur de déterminer ce qui est pertinent dans chaque cas précis, et il devra rendre compte de sa décision devant l'organisme de réglementation concerné. Le vérificateur devrait notamment examiner les risques assumés par l'entreprise, car ceux-ci peuvent influer sur sa solvabilité. Il devrait également s'intéresser au niveau des provisions pour pertes éventuelles. Notre recommandation vise à mieux préciser les responsabilités des vérificateurs dans la préparation de leurs rapports comptables. Dans une étude consacrée aux opérations du Bureau de l'Inspecteur général des banques, remise au ministre d'État aux Finances en avril 1986, la firme d'experts-conseils Coopers et Lybrand propose qu'on exige des vérificateurs des banques qu'ils fassent rapport de la gestion des risques qu'elles prennent dans leurs opérations.

Dans certains secteurs, en particulier l'assurance-vie et l'assurance générale, les actuaires aident à déterminer dans quelle mesure les compagnies peuvent faire face à leurs engagements futurs. C'est pourquoi nous avons inclus ce groupe de spécialistes dans notre recommandation visant à renforcer les devoirs de ceux qui participent à l'analyse de la solvabilité des entreprises financières.

Les vérificateurs devraient être appuyés par un comité de vérification interne dont le mandat serait renforcé. On trouve des comités de ce genre dans de nombreux établissements, mais leurs pouvoirs sont plutôt limités. Bien que la *Loi sur les banques* prescrive la formation d'un comité de vérification rattaché au conseil d'administration, son rôle et ses modalités de fonctionnement varient d'une banque à l'autre. En règle générale, le comité doit veiller à la préparation de données précises et fiables. Plusieurs comités ne se penchent pas sur les provisions pour pertes, bien que certains d'entre eux aient leur mot à dire dans l'évaluation des prêts en cours. Il importe que ces comités participent activement à l'évaluation des risques de crédit et des provisions pour pertes éventuelles.

Il n'est pas inutile de rappeler que les vérificateurs extérieurs et le comité interne de vérification ne peuvent s'acquitter pleinement de leur mandat s'ils ne jouissent pas de l'entière collaboration de la direction de l'entreprise. Le contrôle de sa performance repose sur les renseignements qui circulent entre diverses personnes dont les rapports avec la direction de l'entreprise sont de plus en plus étroits à mesure qu'on s'élève dans la hiérarchie. Par exemple, l'Inspecteur général des banques s'en remet aux vérificateurs externes, qui eux se fient aux vérificateurs internes de la banque, ceux-ci devant à leur tour être renseignés par ses directeurs. C'est pourquoi

24 Nous recommandons que les dirigeants des institutions financières soient responsables de la qualité des renseignements qu'ils fournissent aux vérificateurs.

La direction d'une entreprise financière doit déjà, bien entendu, maintenir une comptabilité correcte et fournir des renseignements aux vérificateurs. Notre recommandation irait plus loin en lui imposant la tâche supplémentaire de s'assurer que ces données soient complètes et de haute qualité.

Deux autres questions ayant trait aux procédés internes des établissements financiers doivent ici retenir notre attention, à savoir les stratégies de placement et les coefficients d'endettement.

Les stratégies de placement de plusieurs catégories d'établissements financiers, notamment les compagnies d'assurance-vie, les sociétés de fiducie et les caisses de retraite, ont, jusqu'à maintenant, été dictées par des critères qualitatifs. Ceux-ci visent à conforter la solvabilité des établissements, mais ils restreignent aussi leur marge de manoeuvre, en même temps qu'ils diminuent la concurrence et l'offre de services financiers. La plupart des rapports que nous avons consultés recommandent que ces critères qualitatifs soient remplacés par des normes quantitatives. Mais il faut bien convenir que, même si des règles quantitatives forcent en quelque sorte une entreprise à diversifier son portefeuille, elles ne garantissent pas la qualité de ses placements. La prudence exigerait peut-être une combinaison de ces deux approches. Les règles en matière de placement devraient être le résultat d'un processus de consultation et de collaboration entre les autorités de contrôle et les dirigeants des entreprises visées.

Pour que les établissements financiers puissent assurer leur propre solvabilité et maintenir la confiance que place le public en eux, il faut que leur capitalisation soit adéquate. Il ne convient toutefois pas d'être plus précis à ce sujet car la capitalisation minimale requise pour exploiter une entreprise financière en toute sécurité varie dans le temps et selon son champ d'activité, ainsi qu'en fonction des innovations financières qui surviennent. Le cumul pyramidal du capital par les entreprises affiliées devrait toutefois être interdit.

25 Nous recommandons que, lorsque plus de 10 % des actions ordinaires ou des dettes de second rang qui entrent dans le calcul de l'assise financière d'une institution sont détenues par une autre institution financière, ces éléments de capital soient déduits de l'assise financière de l'institution qui les détient.

Presque tous les autres rapports recommandent que soit interdit le double comptage du capital. De même, le régime proposé ici exclurait le cumul pyramidal du capital au sein d'un groupe financier, car une filiale ne pourrait investir dans le capital d'une autre filiale. Pour ce qui est des établissements indépendants, il importe de veiller à ce que les mesures destinées à prévenir le cumul du capital n'empêchent pas, du même coup, l'entreprise d'investir ses fonds dans des actions sûres; c'est là la raison du seuil de 10 % que nous proposons.

La Société d'assurance-dépôts du Canada

La réforme de l'assurance-dépôts constitue un autre volet important de la modernisation du régime d'encadrement des sociétés financières. Le modèle unifonctionnel, conjugué à des mécanismes de surveillance plus efficaces, aiderait à conforter leur solvabilité. Mais l'assurance-dépôts et les fonds d'indemnisation n'en continueraient pas moins à jouer un rôle important en favorisant la confiance dans le système, de même que l'accès aux services financiers, mais il faudrait veiller à ce qu'ils n'aient pas pour effet de réduire la concurrence et la discipline au sein du marché. De fait, bon nombre des questions qui ont alimenté le débat sur l'assurance-dépôts – le montant couvert par l'assurance, l'établissement de primes liées au risque et la coassurance, par exemple – prennent une dimension différente selon qu'on les examine sous l'éclairage de la discipline du marché, de la confiance du public ou de la protection du consommateur.

Si l'on se place du point de vue de la concurrence et de la discipline du marché, on sera favorable à l'instauration de primes liées au risque car elles auraient un effet de dissuasion sur les établissements que la présence de l'assurance-dépôts pourrait inciter à prendre des risques élevés. Du point de vue de la confiance envers le système financier, cependant, on rejettera ce genre de primes car elles pourraient diminuer la confiance du public à l'endroit des établissements payant des primes élevées, qui seraient dès lors identifiés comme étant des entreprises à risque élevé. En outre, afin d'accroître la stabilité des dépôts, on ne devrait pas plafonner le montant assuré. Du point de vue de la protection du consommateur, si la coassurance s'appliquait au montant global des dépôts, cela serait contraire à l'essence même de l'assurance-dépôts, bien qu'elle permettrait d'imposer une discipline au marché. Le déposant d'une entreprise financière à risque élevé pourrait, en effet, perdre une partie de son capital si celle-ci vient à faire faillite, ce qui irait à l'encontre de l'objectif premier de l'assurance-dépôts, soit la protection des déposants relativement mal renseignés. Si la coassurance s'appliquait à partir d'un seuil donné (disons 20 000 dollars), elle offrirait en revanche une certaine protection au consommateur. Quant au reste, la coassurance ne peut, en elle-même, inciter les sociétés financières à une plus grande

discipline à moins que les déposants ne disposent en même temps de renseignements qui leur permettront d'évaluer correctement leur solvabilité. D'autre part, on pourrait envisager de plafonner le montant des dépôts assurés, puisqu'il ne s'agit ici que de protéger les déposants peu renseignés et de garantir ainsi à tous les Canadiens l'accès aux services de dépôts sans égard à leur revenu ou au niveau de leurs connaissances financières.

On observe des divergences de vues entre les rapports des divers comités d'étude quant à la formule de l'assurance-dépôts et au niveau des montants assurables. Ces différences s'expliquent du fait que chacun des rapports met l'accent sur des objectifs différents, depuis la discipline du marché jusqu'à la protection du consommateur. Le rapport Wyman est en faveur de la coassurance couvrant le montant global du dépôt, tandis que le rapport Dupré opte pour une échelle mobile qui accorderait une assurance intégrale aux dépôts de moins de 20 000 dollars mais aucune assurance pour la portion des dépôts qui dépasse 80 000 dollars. Le comité Blenkarn recommande que la couverture actuelle soit maintenue, alors que le rapport du comité du Sénat favorise un régime assez semblable à celui que propose le comité Dupré, sauf que les chiffres diffèrent quelque peu.

Dans le contexte d'un marché financier en évolution rapide, il importe tout particulièrement de maintenir la confiance du public et de garantir la protection du consommateur, surtout dans le cadre d'un régime où les restrictions qui s'appliquent à la distribution des services financiers sont levées. Dans ces circonstances, il faut éviter d'affaiblir le régime d'assurance-dépôts. C'est pourquoi

26 Nous recommandons que tous les dépôts jusqu'à concurrence de 60 000 $ soient intégralement assurés par la Société d'assurance-dépôts du Canada. Nous recommandons en outre qu'une limite plus élevée s'applique aux dépôts qui font partie d'un REER.

Du fait qu'ils seraient soumis à la *Loi sur les banques*, tous les établissements de dépôts seraient admissibles à l'assurance-dépôts. On pourrait maintenir l'arrangement actuel avec la Régie de l'assurance-dépôts du Québec (RADQ) au moyen d'une délégation de pouvoirs. À l'heure présente, tous les dépôts confiés aux succursales québécoises de sociétés financières constituées en vertu d'une loi provinciale (québécoise ou non) sont couverts par la RADQ, tandis que c'est la SADC qui protège les dépôts confiés aux succursales d'établissements québécois situées à l'extérieur du Québec. Des procédures ont été mises en place pour éviter un chevauchement dans la surveillance des établissements qui relèvent à la fois de la RADQ et de la SADC. Enfin, la RADQ a passé une entente avec la SADC pour acquérir des liquidités supplémentaires au besoin. Par ailleurs, si des instruments autres que les dépôts en venaient à constituer les moyens de paiement, il faudrait les protéger au moyen d'un régime d'assurance dont les modalités resteraient à préciser en temps opportun.

Pour éviter de perturber inutilement la situation actuelle, nous avons opté pour le maintien de la couverture de l'assurance-dépôts à son niveau de 60 000 dollars. L'abaissement de cette limite pourrait, en effet, miner la confiance envers le système financier, et il n'y a aucune raison impérieuse de la relever. Certains ont préconisé que la limite soit portée à 100 000 dollars, dans l'hypothèse de l'adoption d'un régime de coassurance. Nous croyons qu'un plafond plus élevé devrait s'appliquer dans le cas des dépôts constitués en REER, afin de protéger les revenus des Canadiens à la retraite, d'autant plus que ce sont les personnes ayant le moins de connaissances en matière de finances qui sont le plus susceptibles de conserver leur épargne sous forme de dépôts plutôt que dans un portefeuille diversifié. On pourrait aussi faire appel à d'autres mesures, comme une surveillance plus étroite des établissements afin d'exercer un contrôle, si imparfait fût-il, sur leur propension à prendre des risques excessifs en raison de la présence de l'assurance-dépôts.

En règle générale, l'État ne devrait pas donner de garantie aux déposants qui ne sont pas assurés. S'il décèle des symptômes susceptibles de mener à un désastre, il pourrait toutefois envisager de faciliter la fusion de l'entreprise menacée avec un établissement financièrement solide ou de la prendre en charge directement. On devrait alors envisager des mesures qui forceraient les actionnaires à supporter au moins une partie des coûts de la mauvaise gestion de l'entreprise.

27 Nous recommandons que la Société d'assurance-dépôts du Canada reçoive le pouvoir de fixer les primes du régime d'assurance-dépôts.

Les primes de l'assurance-dépôts devraient être établies par le conseil d'administration de la SADC, sur lequel devraient siéger des représentants du secteur des dépôts. La présence de nombreux problèmes techniques (décrits au chapitre 4) ne permettrait pas d'établir les primes en fonction du risque dans un avenir immédiat, bien qu'elles constitueraient indéniablement le meilleur moyen de promouvoir la discipline sur le marché, dans le contexte de l'assurance-dépôts. En outre, au moment d'envisager l'adoption d'un barème de primes suivant le risque, il faudrait étudier attentivement les répercussions défavorables qu'il pourrait avoir sur la confiance du public envers le système financier.

28 Nous recommandons que la Société d'assurance-dépôts du Canada partage des pouvoirs de surveillance avec l'organisme de réglementation responsable du secteur bancaire.

La SADC devrait participer à la surveillance des banques : comme c'est elle qui doit éventuellement payer la note en cas de faillite ou de fuite des dépôts, elle devrait pouvoir évaluer la performance des établissements qui pourraient l'obliger à faire ces déboursés. L'objet de notre recommandation est de donner à l'assureur la possibilité de protéger ses engagements éventuels en exigeant d'un établissement qu'il modifie son comportement. La participation de la SADC aux activités de surveillance des banques exigerait, bien sûr, une collaboration avec les autres instances de réglementation concernées.

La protection du consommateur

La protection des consommateurs ne devrait pas se limiter aux dépôts mais devrait s'étendre aussi aux autres transactions financières.

29 Nous recommandons que les compagnies d'assurance-vie et d'assurance générale ainsi que les courtiers en valeurs mobilières élaborent leur propre plan de protection des intérêts de la clientèle.

Certains plans de ce genre sont déjà en place ou en voie d'élaboration. Il faudrait les renforcer et leur donner plus de publicité afin d'accroître la confiance des consommateurs envers ces compagnies.

L'ouverture de points de distribution pour la vente d'un large éventail de services et produits offerts par différentes entreprises financières soulève certaines questions relativement à la protection des consommateurs. Bien que nous proposions que les ventes liées soient interdites (voir la recommandation n° 7), il faut faire encore davantage pour faire prendre conscience aux clients qu'il leur appartient de choisir les fournisseurs des produits financiers qu'ils achètent.

30 Nous recommandons que toute institution financière qui fournit, dans le cadre de la même transaction, deux produits provenant d'institutions distinctes soit tenue d'informer le client de la possibilité d'acheter le second produit auprès d'autres fournisseurs.

C'est donc le fournisseur qui aura la responsabilité de renseigner le client en se servant des moyens jugés les plus appropriés.

Le besoin se pose également de veiller à la qualité des conseils que reçoivent les consommateurs. Les avocats, les spécialistes en planification financière et les conseillers en placements ont pu, jusqu'à maintenant, exercer certaines de leurs activités sans restrictions, bien que les conseillers en placements aient été soumis à certains règlements (voir le chapitre 6).

31 Nous recommandons que les spécialistes en planification financière et les conseillers en placement, de même que les avocats qui administrent des successions et des comptes en fidéicommis au nom de leurs clients, soient tenus de satisfaire à certaines normes de conduite minimales, dont l'attestation se ferait par l'octroi d'un permis spécial.

Le cas des spécialistes en planification financière a déjà été examiné par les instances de réglementation. Alors que la réglementation par les pairs est une voie appropriée dans bien des cas, la protection du consommateur, qui est en jeu ici, commande de faire davantage. En particulier, la mise en place d'un régime de permis pour ces spécialistes les obligerait à établir des comptes en fiducie distincts pour chacun de leurs clients et à se munir d'une police d'assurance-responsabilité. Ces mesures garantiraient une plus grande protection à leurs clients. L'octroi des permis devrait s'appliquer aux activités de gestion et de consultation des experts en planification financière, des conseillers en placements et des avocats. À plus long terme, ces professionnels devraient être tenus d'adopter une norme de prudence dans la gestion des fonds qui leur sont confiés.

Conclusion

Il importe au plus haut point que le Canada dispose d'un système financier stable et efficace. En offrant un mécanisme de paiements, en assurant la garde des fonds et en participant à l'intermédiation des risques et des fonds, le système financier contribue à l'accumulation du capital et facilite les échanges au Canada même et avec l'étranger. Il favorise l'épargne, l'investissement, l'emploi, la croissance économique et le progrès social.

Il est clair qu'en matière de commerce, d'investissement, de crédit et d'emprunt, les décisions se prennent maintenant en fonction de l'éventail des possibilités qui s'offrent à l'échelle mondiale. Les entreprises financières du Canada ont démontré une capacité d'adaptation extraordinaire en mettant au point des services capables de répondre aux défis que posent ces nouveaux marchés. Il importe que la législation et la réglementation financières aient la même capacité d'adaptation, au palier provincial aussi bien que fédéral.

Il est essentiel de promouvoir la concurrence si l'on veut que les marchés financiers jouent leur rôle de la manière la plus efficace possible. Les marchés vont continuer d'évoluer, sous l'impulsion des innovations techniques et des cycles d'expansion et de contraction des flux financiers internationaux. Or, le régime législatif et réglementaire n'a pas évolué au rythme des transformations qu'ont subies les marchés. Le Canada doit donc se donner une nouvelle réglementation financière qui

permettra à la concurrence d'exercer tous ses effets tout en confortant la solvabilité des entreprises financières.

Le nouveau régime d'encadrement proposé dans ce document imposera des changements aux entreprises elles-mêmes, ainsi qu'aux organes de réglementation et aux gouvernements. Il exigera de ces derniers qu'ils redéfinissent les fonctions exercées par les différentes catégories d'établissements financiers. Il obligera également ceux-ci à créer des entités distinctes pour chaque fonction, mais il leur offrira en même temps, grâce aux liens d'interpropriété, la possibilité d'exercer leurs activités dans tous les domaines des services financiers.

Le régime proposé combine des normes relatives à la propriété des établissements financiers, à la régie interne et à l'inspection, dans le but d'assurer que les liens de propriété désormais permis ne donneront pas lieu à des transactions préjudiciables qui risqueraient de compromettre la solvabilité des établissements ou l'impartialité du traitement accordé aux consommateurs. Nous sommes d'avis que les dirigeants et les administrateurs des entreprises financières, les vérificateurs et les organismes de réglementation doivent se partager la responsabilité d'assurer le bon fonctionnement du système. Mais nous recommandons que les pouvoirs accordés aux autorités de contrôle soient renforcés pour leur permettre d'intervenir lorsque les autres parties en cause ne satisfont pas à leurs obligations.

Le modèle proposé exigera également que le gouvernement fédéral et les provinces fassent des efforts pour concilier leurs régimes respectifs de réglementation financière. Il ne s'agit pas ici de centraliser la réglementation, mais bien d'harmoniser les règles du jeu. Les incohérences qui se manifestent à cet égard incitent les sociétés financières à trouver des moyens de contourner la réglementation la plus sévère, ce qui ne contribue qu'à affaiblir l'ensemble du système.

Les changements que nous préconisons supposent certes qu'il faudra accomplir un important effort d'adaptation interne, mais ils n'entraîneront pas de bouleversements. Ils n'exigeront pas que soient modifiés les rapports entre les établissements financiers et leurs clients. Nous croyons que ces réformes seront utiles parce qu'elles mettront en place un système mieux en mesure de financer la croissance de l'économie canadienne, de favoriser l'émergence d'entreprises financières de calibre international et de préserver la solidité et la solvabilité des institutions financières du Canada.

Appendice A

Les rapports consacrés au système financier au Canada

	Livre vert et rapport Wyman	Rapports des comités du Sénat	Rapport du Groupe de travail Dupré	Rapport Blenkarn	Rapport du Conseil économique du Canada
Objectifs du rapport	Élaborer un cadre de réglementation des institutions financières qui serve mieux l'intérêt public. Étudier le mandat, le financement, l'organisation et les relations publiques de la Société d'assurance-dépôts du Canada et faire des recommandations sur ces aspects ainsi que sur la surveillance exercée auprès des institutions membres.	Étudier le Livre vert et le rapport Wyman.	Examiner l'organisation et le fonctionnement des institutions financières de l'Ontario et déterminer quels types de pression s'exerçant sur le système financier mériteraient l'attention du gouvernement.	Étudier le Livre vert, le supplément technique ainsi que le rapport Wyman, et élaborer une stratégie de réglementation.	Améliorer, du point de vue privé et public, l'efficience du système financier en recherchant le meilleur équilibre entre les forces en présence.
Rôle envisagé pour le secteur financier	Répartir le crédit, garder des fonds en dépôt et fournir des moyens de paiement.	Transférer les fonds de manière efficiente entre prêteurs et emprunteurs.	Faciliter la circulation des fonds entre les épargnants et les utilisateurs ainsi que la répartition efficiente de ces fonds, sans compromettre la solvabilité des institutions financières.	(Non précisé.)	Assurer l'intermédiation des fonds et des risques, la production de renseignements, la garde des fonds et le maintien du système de paiements.
Aspects institutionnels et connexes	Améliorer la protection du consommateur; Favoriser la concurrence, l'innovation et l'efficience (non définies); Accroître la commodité et le choix des services offerts aux consommateurs sur le marché; Promouvoir la compétitivité internationale et la croissance économique du Canada; Exercer un contrôle sur les conflits d'intérêts et les transactions intéressées; Élargir l'éventail des sources de crédit;	Accroître la discipline sur les marchés financiers; favoriser le respect de la réglementation; améliorer le système de protection du consommateur.	Préserver la solvabilité du système financier pour la protection du consommateur, et assurer l'efficience (non définie). Améliorer l'efficience sur le marché. Définir la propriété des institutions financières. Exercer un contrôle sur les conflits d'intérêts et les transactions intéressées.	Protéger le consommateur. Améliorer la concurrence et l'efficience (non définies). Maintenir la stabilité et la solidité du système financier. Exercer un contrôle sur les conflits d'intérêts et les transactions intéressées. Améliorer la régie interne des sociétés. Définir la propriété des institutions financières.	Examiner la diversification, les conglomérats, la propriété, les conflits d'intérêts, les transactions intéressées, la solvabilité et la discipline du marché, du point de vue de leur influence sur les déterminants de l'efficience, soit la concurrence, la confiance et l'accès au marché.

	Garantir la solidité des institutions financières et la stabilité du système; Rechercher l'harmonisation des politiques fédérales et provinciales; Renforcer la discipline sur les marchés financiers.				
Principes généraux de la réglementation	Réglementation axée sur l'institution. Diversification par le truchement d'une société de portefeuille. Autoriser les sociétés mutuelles à recueillir des fonds, par l'émission de débentures subalternes, pour financer l'expansion de filiales en aval. Établir des banques de l'Annexe C ayant les mêmes pouvoirs et soumises aux mêmes exigences en matière de réserves que les banques de l'Annexe A et de l'Annexe B, mais constituées sous forme de sociétés à capital fermé.	Réglementation axée sur l'institution. Les institutions financières pourraient diversifier leurs activités de quatre façons principales : - au sein même des institutions, par un élargissement de leurs pouvoirs; - par la création de filiales; - par la création de sociétés de portefeuille en amont et en aval; - par la formation de réseaux.	Réglementation axée sur l'institution. Liens de propriété entre institutions financières autorisés seulement par le biais d'une société financière de portefeuille.	Réglementation axée sur l'institution. Les institutions financières pourraient diversifier leurs activités de quatre façons principales : - au sein même des institutions, par un élargissement de leurs pouvoirs; - par la création de filiales; - par la création de sociétés de portefeuille en amont et en aval; - par la formation de réseaux.	La réglementation devrait être axée sur la fonction. Chaque institution serait limitée à une fonction principale et relèverait de l'autorité d'une seule instance de réglementation. Toute institution qui offrirait un moyen de paiement serait considérée comme une banque, opérant dans le cadre de la Loi sur les banques. La réorganisation serait graduelle, les principales étapes restant à établir. Les deux niveaux de gouvernement devraient modifier les lois pertinentes le plus rapidement possible pour les faire concorder avec le nouveau cadre de réglementation. Toutes les lois et réglementations régissant les institutions financières devraient comporter une clause d'expiration et être révisées simultanément.
Sociétés financières de portefeuille (SFP)	Nécessité de constituer une société de portefeuille pour tout investisseur détenant plus de 10 % du capital-actions de deux ou plusieurs institutions financières réglementées dont l'une au moins a une charte fédérale.	Le capital ne peut être compté qu'une fois. Les sociétés de courtage de valeurs mobilières devraient être traitées sur le même pied que les autres institutions pour ce qui est de faire partie, en	Les banques et autres institutions financières de propriété canadienne auraient accès à cet instrument. Mesures à prévoir pour faire en sorte que les sociétés mutuelles ne	Rejet du caractère obligatoire des sociétés financières de portefeuille. Double comptage du capital dans les sociétés de portefeuille en aval et dans les filiales (sauf celles engagées dans l'im-	La diversification serait autorisée uniquement par le biais d'une SFP. Les ventes d'éléments d'actif et les prêts au sein d'un groupe financier seraient permis à certaines conditions, sauf lors-

	Livre vert et rapport Wyman	Rapports des comités du Sénat	Rapport du Groupe de travail Dupré	Rapport Blenkarn	Rapport du Conseil économique du Canada
Sociétés financières de portefeuille (SFP)	Éviter de compter plus d'une fois le capital. Les associations coopératives de crédit enregistrées en vertu de la Loi fédérale sur les associations coopératives de crédit seraient autorisées à créer des groupes financiers en aval semblables aux SFP. Les sociétés mutuelles seraient autorisées à créer des filiales en aval.	amont ou en aval, d'une société financière de portefeuille, ou d'être une filiale d'une institution financière opérant dans un autre sous-secteur. Les sociétés de courtage de valeurs mobilières devraient avoir des pouvoirs semblables à ceux des autres institutions financières pour ce qui est de faire l'acquisition de filiales ou de créer des sociétés de portefeuille en aval. Les banques de l'Annexe B pourraient faire partie d'une société financière de portefeuille.	soient pas désavantagées par rapport aux sociétés à capital-actions pour ce qui et de s'affilier à d'autres institutions financières, soit par l'intermédiaire d'une société de portefeuille soit comme filiales.	mobilier) non permis; ces placements ne devraient pas être limités à un pourcentage précis de l'actif ou du capital de l'institution mère. La Société canadienne de crédit coopératif aurait les mêmes pouvoirs en matière de diversification que ceux envisagés pour les autres institutions financières non bancaires. Des modalités seraient mises au point pour permettre à la SCCC de former une banque si les centrales provinciales le désirent.	qu'une des institutions membres éprouve de sérieuses difficultés. Les SFP devraient préparer des états financiers pour l'ensemble du groupe et leur solvabilité ferait l'objet d'une surveillance. Les groupes financiers ne pourraient compter de sociétés non financières, sauf pour la prestation de services auxiliaires. Le gouvernement fédéral et les provinces exerceraient une surveillance en regard de la solvabilité des sociétés de portefeuille. Le cumul pyramidal du capital devrait être évité.
Crédit commercial	Les institutions financières autres que les banques ne pourraient faire de prêts commerciaux que par l'intermédiaire d'une banque affiliée de l'Annexe C.	Établir un plafond de 20 % de l'actif pour les compagnies de fiducie, les compagnies d'assurance et les caisses d'épargne et de crédit.	Pour les compagnies de fiducie et de prêt : - approbation du Surintendant des institutions de dépôt; - limite fixée à 10 % ou moins de l'actif total; - capital minimum de 15 millions de dollars.	Les placements pour lesquels aucun plafond global n'est précisé seraient assujettis à une clause omnibus. Pour toutes les institutions financières non bancaires, la clause omnibus serait assortie d'un plafond global à 15 % de l'actif.	Devrait être géré prudemment, comme tout autre pouvoir en matière de placement.
Établissement de réseaux	Élimination des restrictions qui entravent la formation de réseaux entre institutions. Interdiction des pratiques de vente liée dans toute forme d'arrangements pour l'exploitation de réseaux.	Permis, mais les pratiques de vente liée seraient interdites.	Permis, mais à condition d'obtenir l'approbation des autorités. Les institutions seraient tenues de dire à leurs clients s'il existe des arrangements pour l'exploitation de réseaux et s'il y a d'autres moyens de se procurer les mêmes services.	La formation de réseaux serait permise pour les sociétés de fiducie et de prêt, les compagnies d'assurance, les coopératives et les banques, après la révision de la législation sur les banques en 1990. La vente liée serait interdite.	Tous les types de réseaux, d'arrangements conjoints au niveau de la vente et du service à la clientèle seraient autorisés. La vente liée serait interdite. Les institutions qui vendent deux produits provenant de fournisseurs

				Les institutions financières ne pourraient s'échanger de renseignements confidentiels sans le consentement écrit du client.	différents seraient tenues d'informer leurs clients de la possibilité de se procurer le second produit auprès d'un autre fournisseur.
Pouvoirs en matière de placements	Des règles quantitatives remplaceraient les critères qualitatifs actuellement employés.	Critères quantitatifs ou stratégie de gestion prudente du portefeuille de placements, sous la surveillance du comité de placements du conseil d'administration.	Propositions spécifiques en regard de la composition de l'actif. Les règles actuelles seraient remplacées par une norme de prudence en matière de placements. Formation d'un comité de placements au sein du conseil d'administration ayant pour mandat d'adopter des politiques destinées à éviter toute concentration indue.	Propositions spécifiques en regard de la composition de l'actif dans le cas de certaines institutions financières.	Les pouvoirs en matière de placements seraient déterminés en fonction de ce qui est jugé prudent pour chaque segment considéré.
Conflits d'intérêts et transactions intéressées	Interdiction complète s'appliquant à toute transaction caractérisée par un lien de dépendance. Création et maintien d'une « cloison » entre les activités fiduciaires et les autres activités d'une société de fiducie ou celles de ses filiales. Création d'un bureau des conflits d'intérêts financiers pour aider les personnes qui voudraient réclamer des dommages-intérêts à une institution financière.	Adoption d'une procédure à trois volets pour l'examen et le contrôle des transactions caractérisées par un lien de dépendance : - premier volet : interdiction sélective de certaines transactions caractérisées par un lien de dépendance; - deuxième volet : création d'un comité de surveillance de la conduite des affaires qui ferait un examen préalable des transactions avec lien de dépendance; - troisième volet : autorisation préalable de la principale instance de réglementation pour certains types de transactions avec lien de dépendance. Combinaison de mesures visant à une meilleure	Les transactions avec toute partie ayant un lien de dépendance seraient interdites, à quelques exceptions près (sauf si la valeur du marché peut être établie objectivement de façon indépendante). L'approbation du Lieutenant-gouverneur en conseil serait requise pour toute transaction normalement interdite. Les professionnels seraient tenus de divulguer toute situation de conflits d'intérêts. Toute transaction caractérisée par un lien de dépendance serait divulguée dans les états financiers. Les maisons de courtage de valeurs mobilières se verraient interdire la	Aucune restriction en regard des transactions avec lien de dépendance, sauf celles qui risquent d'avoir une incidence significative sur la solvabilité de l'institution. Formation d'une Agence nationale d'administration financière (ANAF) qui aurait droit de regard sur toute transaction avec lien de dépendance. Création et maintien de « cloisons » pour empêcher que l'information ne circule entre certains départements d'une institution financière. Préavis de 30 jours à l'ANAF ou à l'instance de réglementation appropriée pour toute transaction de plus d'un million de dol-	Un comité du conseil d'administration examinerait les transactions avec lien de dépendance. Aucune facilité de financement ne serait accordée aux administrateurs et au personnel de direction d'une institution financière. Lorsqu'une institution est à capital fermé, aucune facilité de financement ne serait accordée à un actionnaire détenant plus de 10 % des actions en cours comportant droit de vote. Toute facilité de financement accordée à une société à laquelle un actionnaire, un administrateur ou un cadre de direction de l'institution

	Livre vert et rapport Wyman	Rapports des comités du Sénat	Rapport du Groupe de travail Dupré	Rapport Blenkarn	Rapport du Conseil économique du Canada
Conflits d'intérêts et transactions intéressées		divulgation, à des règles de régie interne plus efficaces ainsi qu'à l'établissement et à l'examen périodique de procédures visant à contrôler le cheminement de l'information au sein des institutions financières pour prévenir les abus. Les sociétés financières de portefeuille ne seraient pas autorisées à avoir des activités non financières.	souscription des titres de tout investisseur n'appartenant pas au secteur financier ou de toute personne ou société affiliée qui détient une participation de plus de 10 %. Tout administrateur qui représente les intérêts d'un intermédiaire financier détenant une participation dans le capital-actions d'une maison de courtage de valeurs mobilières serait tenu de s'absenter lors d'un débat ou d'un vote au conseil d'administration sur toute question intéressant l'institution qu'il représente. Nouvelles exigences pour les agents intervenant sur le marché qui sont l'objet d'une exemption.	lars qui est caractérisée par un lien de dépendance.	est lié serait examinée par un comité spécial du conseil d'administration. Les situations de conflits d'intérêts seraient divulguées aux clients.
Propriété par des intérêts canadiens	Aucune restriction sur la propriété.	Lorsqu'une institution financière détient le contrôle d'une autre institution financière opérant dans un autre segment de l'industrie, une tranche de 35 % de son capital-actions ou de celui de sa filiale doit se transiger sur le marché boursier. Les restrictions en matière de propriété qui s'appliquent aux banques de l'Annexe A doivent demeurer en vigueur.	Procédure d'approbation à l'entrée pour les nouvelles institutions et pour les changements touchant la propriété ou le contrôle. En faveur d'une large diffusion de la propriété. Les investisseurs hors secteur financier seraient autorisés à détenir, au total, jusqu'à 49 % des actions comportant droit de vote et 49 % des titres de participation dans des maisons de courtage de valeurs mobilières enregistrées en Ontario à condition qu'aucun de ces investisseurs ne détienne plus de 20 % des actions donnant droit de vote	Limites à établir en fonction de la taille de l'actif au Canada. Les entreprises non financières ne pourraient détenir plus de 30 % d'une société financière affiliée. Les restrictions à la propriété s'appliqueraient dès le premier niveau où il existe un intérêt non financier. Un délai de cinq ans serait accordé pour se conformer à ces exigences.	Une large répartition de la propriété est la structure la plus souhaitable. Il y a large répartition de la propriété lorsqu'aucun actionnaire ne détient plus de 10 % de la propriété de l'institution ou de la société de portefeuille. La propriété de toutes les institutions indépendantes ou des groupes financiers dont l'actif dépasse 10 milliards devrait être largement dispersée. Les institutions ayant un actif supérieur à 10 milliards de dollars qui sont présentement à capital fermé bénéficieraient

			ou des autres titres de participation.		d'une clause de droits acquis, mais toute augmentation de l'avoir devrait être soumise à une règle de large diffusion. Les institutions financières liées à des groupes financiers devraient appartenir exclusivement à la société de portefeuille à moins que 35 % de leurs actions comportant droit de vote ne soient largement réparties entre les mains d'autres investisseurs. Des restrictions s'appliqueraient à toute participation importante dans plus d'une institution financière. Toute acquisition de plus de 10 % du capital-actions d'une institution financière serait sujette à une approbation préalable.
Propriété par des intérêts étrangers	Conserver les restrictions actuelles en matière de propriété étrangère.	Le transfert de la propriété ou du contrôle d'une institution financière à des intérêts étrangers doit être soumis à des restrictions. Aucune modalité particulière de contrôle à l'entrée.		Aucune règle spécifique concernant la propriété étrangère. La distinction entre les banques de l'Annexe A et celles de l'Annexe B serait éliminée.	Les institutions étrangères seraient autorisées à entrer sur le marché canadien à condition que le même privilège soit accordé aux institutions canadiennes dans le pays concerné.
Capitalisation	Les exigences minimales en matière de capitalisation devraient être relevées sensiblement; la SADC devrait établir des niveaux appropriés, de concert avec les responsables de la réglementation.	Exigences plus élevées en matière de capitalisation initiale.	Capital minimum de 15 millions de dollars pour les sociétés de fiducie et de prêt qui veulent entrer sur le marché du prêt commercial.	Le ministre des Finances aurait le pouvoir discrétionnaire de faire l'examen et de réviser le montant minimum requis au départ. Les compagnies d'assurance et de fiducie auraient cinq ans pour se conformer aux nouvelles exigences en matière de capitalisation.	La capitalisation serait assujettie à un critère de prudence pour chaque fonction.

	Livre vert et rapport Wyman	Rapports des comités du Sénat	Rapport du Groupe de travail Dupré	Rapport Blenkarn	Rapport du Conseil économique du Canada
Capitalisation				Les compagnies d'assurance constituées en société mutuelle ou en société à capital-actions seraient autorisées à émettre des actions privilégiées et des débentures subordonnées.	
Levier	Un nouveau système d'évaluation du ratio d'endettement devrait être mis au point, en accordant une place prépondérante au profil de risque des divers éléments d'actif.	La SADC devrait avoir le pouvoir de modifier les ratios d'endettement des institutions membres.	Pour les sociétés de fiducie et de prêt, approbation préalable des augmentations du ratio d'endettement au-delà de 10 fois l'avoir. Dépôt auprès d'un comité permanent des renseignements relatifs aux augmentations du ratio d'endettement. Examen annuel et rajustement possible du ratio d'endettement de chacune des sociétés de fiducie et de prêt par le Surintendant des institutions de dépôt.	Pour toutes les institutions de dépôt, l'effet de levier permis serait ramené à un niveau se situant entre 10 et 20 fois l'avoir. Les institutions ne seraient autorisées à opérer à un niveau de levier supérieur à la limite que lorsque les conditions du marché et la solvabilité de l'institution sont jugées favorables.	Le ratio d'endettement serait déterminé par l'organisme de réglementation.
Exigences en matière de réserves	Suppression des exigences en matière de réserves pour les dépôts bancaires d'un terme minimum d'un an qui ne sont pas encaissables pour une période d'au moins un an après leur émission.	La Banque du Canada devrait verser des intérêts sur les réserves en numéraire des banques. Aucun intérêt ne serait versé sur les réserves excédentaires.		Suppression de l'exigence en vertu de laquelle les banques sont tenues de maintenir des réserves d'encaisse qui ne portent pas intérêt.	Les exigences en matière de réserves seraient les mêmes pour toutes les institutions qui exercent une fonction bancaire.
Assurance-dépôts	Mise en place progressive – sur une période de trois ans, par exemple – d'un régime de coassurance couvrant 90 % des dépôts individuels d'une valeur allant jusqu'à 100 000 $.	Dépôts assurés à leur pleine valeur jusqu'à concurrence de 25 000 $ et assurés à 80 % de leur valeur pour une tranche supplémentaire de 50 000 $, ces montants étant rajustés périodiquement pour tenir compte de l'inflation.	Dépôts pleinement assurés jusqu'à concurrence de 20 000 $. Dépôts assurés à 75 % de leur valeur entre 20 000 et 60 000 $. Dépôts assurés à 50 % de leur valeur entre 60 000 et 80 000 $.	La couverture actuelle allant jusqu'à 60 000 $ s'appliquerait à tous les dépôts, sans égard à la durée de la période à courir jusqu'à maturité.	La protection actuelle de 60 000 $ s'appliquant à tous les dépôts devrait être maintenue.

			Montants en excédent de 80 000 $ non assurés. Dépôts dans le cadre de REER couverts par ce régime.		
Dépôt non assurés				Le gouvernement ne couvrirait plus les dépôts qui ne sont pas assurés. L'organisme de réglementation élaborerait et mettrait en place un programme d'avances de fonds pour les déposants non assurés.	
Fonds d'indemnisation	Instauration d'un fonds d'indemnisation pour les compagnies d'assurance, sur le modèle de l'assurance-dépôts.	L'industrie du courtage des valeurs mobilières et celle de l'assurance-vie seraient invitées à constituer des fonds de réserve et à se joindre à la SADC.	Accélérer, au sein de l'industrie, la création et la mise en opération de fonds d'indemnisation comportant un élément de coassurance.	Création de deux fonds d'indemnisation obligatoires, jouissant d'une exemption fiscale, l'un pour l'assurance-vie, l'assurance-accident et l'assurance-maladie, et l'autre pour l'assurance générale. Ces fonds devraient s'autofinancer.	Les compagnies d'assurance et de courtage des valeurs mobilières devraient collectivement élaborer des programmes de protection du consommateur.
Dépôts de courtiers	La SADC devrait avoir le pouvoir d'imposer - un gel sur les dépôts effectués par l'entremise de courtiers, - un plafond sur le ratio de ces dépôts à l'ensemble des dépôts, et - un taux annuel de croissance modéré en regard de ces dépôts.	Au-delà d'un certain seuil, obligation de faire rapport sur l'étendue des transactions portant sur des dépôts faits par l'entremise de courtiers.	Règles de divulgation.	L'ANAF mettrait au point des modalités de surveillance en regard des dépôts effectués par l'entremise de courtiers.	
SADC	Obligation pour toutes les institutions de dépôt de faire une demande d'assurance.	La SADC aurait le pouvoir de fixer des exigences minimales lorsque les statuts et règlements d'une institution membre s'avèrent insuffisants.		La SADC serait intégrée à la nouvelle Agence nationale d'administration financière.	La SADC partagerait les pouvoirs de surveillance avec l'organisme de réglementation des banques.

	Livre vert et rapport Wyman	Rapports des comités du Sénat	Rapport du Groupe de travail Dupré	Rapport Blenkarn	Rapport du Conseil économique du Canada
SADC	L'octroi de l'assurance serait à la discrétion de la SADC. L'obtention d'une nouvelle charte serait conditionnelle à l'approbation de la demande d'assurance. La SADC établirait des normes en matière d'assurance. La SADC aurait le pouvoir de modifier le contrat d'assurance qui figure en annexe de la Loi. La SADC aurait le pouvoir de fixer les primes. La SADC réviserait annuellement les contrats d'assurance en vigueur. La SADC aurait le pouvoir de cesser d'assurer une institution membre à charte fédérale lorsqu'elle a des motifs suffisants de le faire. La SADC aurait le pouvoir d'intervenir et d'agir si elle juge que l'autorité réglementaire responsable ne prend pas les mesures qui s'imposent. La SADC maintiendrait sa propre banque de renseignements, complète et à jour, sur les institutions assurées. La SADC mettrait au point des normes de mesure du rendement qui serviraient de système d'alerte tout autant que de système	La SADC disposerait d'un ensemble de pouvoirs lui permettant de rétablir la solvabilité financière d'une institution. Le pouvoir de faire cesser l'exploitation d'une institution financière devrait appartenir au ministre ou aux tribunaux. La SADC prendrait des mesures spécifiques pour limiter ses obligations lorsqu'elle jugerait qu'une institution n'est plus viable. La SADC devrait avoir un statut spécial lui permettant de faire directement des représentations auprès de l'instance qui a autorité lors de la liquidation d'une institution financière mais elle ne devrait pas agir elle-même à titre de liquidateur. La SADC surveillerait et réglementerait directement les institutions dont l'indicateur de rendement, tel que révélé par le système de pré-alerte, tomberait sous un certain seuil minimum. La SADC serait constituée en institution distincte, dotée de son propre conseil d'administration. L'adhésion à la SADC constituerait un privilège et serait assujettie à certaines normes.			

	d'évaluation de la performance. Les institutions membres seraient tenues de fournir à la SADC tous les renseignements nécessaires. La SADC embaucherait un petit groupe de professionnels hautement qualifiés pour suivre la performance des institutions membres et procéder aux inspections requises. Pour faire en sorte que la loi, le règlement et les lignes directrices soient respectées, la SADC aurait le pouvoir d'imposer des pénalités sévères. La SADC établirait et veillerait à tenir à jour des normes de gestion financière appropriées, et elle serait dotée de moyens adéquats pour exercer une surveillance sur les institutions membres.	Les pouvoirs en matière de solvabilité qui sont associés à la fonction d'assureur devraient être confiés à l'instance réglementaire principale et exercés par elle. La SADC devrait relever du ministre des Finances, sur le modèle du rapport qui existe entre celui-ci et la Banque du Canada. Dans le cours normal des choses, l'autorité de la SADC en matière de réglementation devrait être déléguée à l'instance réglementaire principale.		
Financement de la SADC	Hausse des primes de 1/10e de 1 % à 1/10e de 1 % des dépôts assurés au cours des deux prochaines années, avec pour objectif de constituer un fonds équivalant à 0,75 % des dépôts assurés. Émission d'actions privilégiées à taux variable de la SADC, pour un montant d'un milliard de dollars.	Le déficit actuel serait financé par le prélèvement d'une prime supplémentaire au cours des 10 prochaines années. La SADC constituerait une série de fonds réservés avec pour objectif, dans chaque cas, d'atteindre, pour chacun, un niveau de réserves équivalant à 0,75 % des dépôts assurés. La SADC aurait la possibilité d'emprunter auprès de ces fonds et de leurs contreparties provinciales de même qu'elle pourrait émettre des titres de créance garantis.	Les cotisations seraient relevées de 1/10e de 1 % à 1/10e de 1 % des dépôts assurés jusqu'à la fin de décembre 1986. Les cotisations futures devraient comporter une prime supplémentaire visant à amortir le déficit actuel sur une période variant entre 10 et 25 ans.	Le conseil d'administration et des représentants de l'industrie établiraient les niveaux de cotisation.

	Livre vert et rapport Wyman	Rapports des comités du Sénat	Rapport du Groupe de travail Dupré	Rapport Blenkarn	Rapport du Conseil économique du Canada
Structure et pouvoirs de surveillance	Consolidation des fonctions de surveillance du Bureau de l'inspecteur général des banques et de celui du Surintendant des assurances pour ne former qu'un seul organisme intégré. L'organisme de surveillance unique aurait le pouvoir - de consulter les dossiers et les comptes d'une société financière de portefeuille et de ses filiales; - d'émettre des ordonnances d'interdiction; - d'interdire tout changement de propriété des institutions sous surveillance; - de nommer un curateur; - de prendre plus facilement le contrôle de l'actif des institutions sous surveillance; - de présumer que certaines transactions ne sont pas sans lien de dépendance; - de forcer une institution à se défaire de prêts ou placements qu'elle n'est pas autorisée à faire; - d'obtenir des renseignements sur des prêts; - d'obtenir des renseignements sur la propriété d'une société financière de portefeuille ou d'une institution membre.	Préférence pour le système actuel en vertu duquel l'administration de la réglementation des isntitutions financières est organisée selon la fonction principale. Une plus grande discipline en ce qui concerne les quatre éléments qui composent le cadre de réglementation : - la SADC; - les instances réglementaires principales dans chaque cas; - les vérificateurs; - les modalités de régie interne de la société. Les activités qui chevauchent plus d'un segment du secteur financier devraient faire l'objet d'une surveillance de la part de l'instance réglementaire principale. Des pouvoirs accrus en matière de réglementation ne seraient accordés que dans les cas où les pouvoirs actuels s'avèrent insuffisants pour exercer une surveillance adéquate en regard de la solvabilité et de la stabilité financière d'une institution ou pour rétablir la situation des institutions en difficulté. L'instance réglementaire principale aurait la tâche de constituer une banque de données informatisée sur laquelle s'appuierait un système de pré-alerte.	La responsabilité pour la réglementation, la surveillance et l'orientation des politiques des institutions financières serait transférée à un Bureau des institutions financières au sein du ministère ontarien du Trésor et de l'économie. Formation d'un comité au sein de ce Bureau, qui aurait pour mandat d'examiner toute question relative à la réglementation, à la surveillance ou aux politiques afférentes aux institutions financières et de formuler des avis en conséquence. Le Bureau élaborerait un mécanisme permettant de récupérer les coûts de la réglementation par des prélèvements directs auprès des institutions. Les responsables de la réglementation aux paliers fédéral et provincial divulgueraient des renseignements et procéderaient à des échanges d'information - entre eux et avec la SADC - portant notamment sur les risques assumés par les institutions financières. Les instances de réglementation auraient le pouvoir de mener enquête suite à toute plainte émanant du public à l'effet qu'il y a conflit d'intérêts. Le gouvernement de l'Ontario demanderait aux instances de réglementa-	Création d'une Agence nationale d'administration financière (ANAF) qui aurait pour tâche d'appliquer des programmes de protection du consommateur et qui agirait à titre d'organisme de réglementation et de surveillance pour toutes les institutions financières relevant de la législation fédérale et, dans les conditions appropriées, des institutions à charte provinciale. L'ANAF préciserait les conditions d'admission aux divers plans de protection et elle offrirait directement de l'assurance-dépôts, administrerait les fonds d'indemnisation destinés à protéger les détenteurs de polices d'assurance et interviendrait comme prêteur de dernier recours pour les caisses de stabilisation des institutions coopératives provinciales. L'ANAF se donnerait l'infrastructure nécessaire pour effectuer des inspections dans les banques à charte. Un des deux vérificateurs d'une banque serait nommé par l'ANAF et lui remettrait directement son rapport, conformément aux instructions reçues de cet organisme. L'ANAF tiendrait une réunion annuelle (ou chaque fois qu'une telle réunion serait jugée nécessaire)	Accroissement des pouvoirs des instances de réglementation. L'instance de réglementation de qui relève une institution financière en difficulté faisant partie d'un conglomérat financier devrait aviser les organismes de réglementation responsables des autres institutions membres de ce groupe. Mise au point d'un système de pré-alerte pour toutes les institutions.

tion concernées de concevoir et de mettre en place un système de pré-alerte.

Des modifications seraient apportées aux lois régissant les institutions financières en Ontario pour obliger celles-ci à recueillir et à transmettre toute donnée jugée utile par les instances de réglementation pertinentes.

avec les vérificateurs agissant pour le compte des actionnaires ainsi qu'avec le comité de vérification de la banque.

L'ANAF mettrait au point une procédure par laquelle les institutions divulgueraient les revenus d'honoraires provenant des réechelonnements de prêts ainsi que le montant des prêts sur lesquels les intérêts ne sont pas perçus.

L'ANAF aurait le pouvoir de nommer un séquestre pour prendre immédiatement le contrôle des institutions financières en difficulté, et

- d'émettre des ordonnances d'interdiction;
- de suspendre ou de congédier des administrateurs ou des cadres de l'institution;
- d'obtenir des renseignements sur la propriété des sociétés financières de portefeuille et des institutions membres;
- d'exiger que soient divulgués les intérêts des principaux actionnaires;
- de forcer une institution à se départir des prêts ou des investissements qu'elle n'est pas autorisée à faire;
- de déterminer la valeur des éléments d'actif;
- de juger que certaines transactions sont caractérisées par un lien de dépendance; et
- d'exiger la restitution des éléments d'actifs illégalement cédés par une institution.

	Livre vert et rapport Wyman	Rapports des comités du Sénat	Rapport du Groupe de travail Dupré	Rapport Blenkarn	Rapport du Conseil économique du Canada
Structure et pouvoirs de surveillance				Les lois régissant la création des institutions financières seraient modifiées pour imposer des sanctions plus sévères et étendre la portée des dispositions interdisant certaines pratiques. Le Code criminel serait amendé pour imposer des peines aux administrateurs dans les cas de négligence manifeste.	
Harmonisation fédérale-provinciale	Élargissement du mandat de la SADC en matière de relations publiques auprès des institutions membres, des déposants et des gouvernements.	Le gouvernement fédéral prendrait l'initiative d'établir, de concert avec les provinces, un comité permanent des ministres responsables des institutions financières qui aurait pour mandat d'harmoniser les politiques en ce domaine.	Le gouvernement fédéral, les provinces et les territoires devraient amorcer des discussions en vue d'établir un conseil des ministres responsables des institutions financières qui examinerait les questions touchant aux politiques et aux pratiques en matière de réglementation des institutions financières et qui procéderait aux consultations requises. Ce conseil disposerait d'un Secrétariat permanent.	Le gouvernement fédéral et les provinces poursuivraient leurs discussions en vue d'harmoniser les lois, la réglementation, ainsi que les activités de surveillance qui s'appliquent au système financier canadien, dans le cadre de l'ANAF. Toutes les lois fédérales pertinentes seraient révisées à intervalles de 10 ans.	Les gouvernements provinciaux devraient mettre en place des mécanismes visant à assurer une plus grande uniformité de la réglementation entre les provinces et agir comme porte-parole.
Régie interne des sociétés	Les administrateurs d'une société financière de portefeuille et de toute institution affiliée devront satisfaire à des normes plus rigoureuses et exercer une attention plus étroite que celles prévues en vertu de la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes.	Les administrateurs devraient démontrer qu'ils possèdent les qualités que l'on est raisonnablement en droit d'attendre de personnes ayant leur expérience et leurs connaissances. Instauration d'un régime d'indemnisation complet pour les administrateurs, couvrant les coûts et les frais encourus en rapport avec des poursuites de	Chaque institution financière devrait avoir une obligation statutaire de démontrer à la satisfaction de l'instance de réglementation que ses administrateurs possèdent les qualités et les compétences voulues pour remplir leurs fonctions.	Les normes de prudence seraient renforcées en remplaçant la notion de personne avisée par celle d'administrateur avisé. Toutes les personnes nommées à des postes d'administrateurs seraient tenues de s'enregistrer auprès de l'ANAF. Les normes de surveillance seraient relevées, notamment par le recours plus	

		nature civile, criminelle ou administrative auxquelles ceux-ci seraient partie.		fréquent à des comités de surveillance spécialisés du conseil d'administration.	
Vérificateurs, actuaires et évaluateurs	La SADC jouerait un rôle de premier plan dans l'élaboration des normes de comptabilité et d'évaluation, de concert avec l'Institut canadien des comptables agréés, les organismes spécialisés en évaluation, les institutions membres et les responsables de la réglementation. La SADC jouerait un rôle de premier plan dans l'élaboration de normes d'examen uniformisées, y compris les programmes, la fréquence et les qualifications minimales.	La SADC devrait travailler de concert avec l'instance réglementaire principale, des représentants de l'industrie et l'ICCA à la mise au point de normes d'évaluation et de présentation comptable qui permettraient de mieux faire ressortir les risques encourus. Les institutions financières seraient soumises à des vérifications annuelles menées par deux firmes spécialisées, dont l'une serait nommée par l'instance réglementaire principale. Les vérificateurs seraient tenus d'assister aux réunions du comité de vérification. Les vérificateurs seraient tenus de soumettre à l'attention du comité de vérification tout cas de transaction intéressée, de malversation et de transaction qui excède les pouvoirs habituels de l'institution. Des copies des rapports de post-vérification remis à la direction de l'institution et au comité de vérification du conseil d'administration devraient être acheminées simultanément à l'instance réglementaire principale.	Des modifications seraient apportées aux lois régissant les institutions financières de l'Ontario pour exiger la création d'un comité de vérification formé d'administrateurs de l'extérieur et pour imposer une responsabilité générale à ce comité. Le Lieutenant-gouverneur en conseil aurait le pouvoir de faire des règlements que les vérificateurs seraient tenus de prendre en considération lors de leurs délibérations. La législation serait modifiée pour exiger que le vérificateur d'une institution financière - assiste à toutes les réunions du comité de vérification; - fasse rapport sur le travail effectué par les vérificateurs; - procède à une évaluation de la stabilité financière de l'institution lorsqu'il le juge approprié; - et, en particulier, fasse rapport au comité de vérification sur toute situation de transaction intéressée, de fraude, malversation ou autre irrégularité financière apparente, de transaction outrepassant les pouvoirs de l'institution, de transaction susceptible de compromettre la stabilité financière de l'institution, ou de	Les actuaires, vérificateurs et évaluateurs dont une institution financière relevant de l'ANAF désire retenir les services seraient tenus d'obtenir l'approbation préalable de cet organisme. L'ANAF élaborerait, en collaboration avec l'Institut canadien des actuaires, l'Institut canadien des comptables agréés et l'Institut d'évaluation du Canada, des lignes directrices et des normes en matière de rapports financiers. L'ANAF obligerait ces associations professionnelles à former un comité en vue d'examiner la validité des normes actuelles en matière de solvabilité. Des mesures disciplinaires sévères seraient prises à l'endroit des conseillers et experts qui ne se conforment pas aux normes de conduite établies.	Les vérificateurs devraient rapporter tout cas d'infraction et toute préoccupation sérieuse à propos de la situation financière d'une institution. Les vérificateurs seraient tenus de s'assurer que leurs rapports sont exacts et complets, et l'instance de réglementation responsable aurait le pouvoir de réviser leur nomination. La direction de chaque institution serait responsable de la qualité des renseignements transmis aux vérificateurs.

	Livre vert et rapport Wyman	Rapports des comités du Sénat	Rapport du Groupe de travail Dupré	Rapport Blenkarn	Rapport du Conseil économique du Canada
Vérificateurs, actuaires et évaluateurs			transaction donnant lieu à une exigibilité qui pourrait constituer un élément de passif hors bilan.		
Avocats, spécialistes en planification financière et conseillers en placements					Les avocats appelés à administrer des successions et des fiducies, les spécialistes en planification financière et les conseillers en placements devraient rencontrer certaines normes minimales de compétence et détenir un permis.

Appendice B

B La structure du système financier canadien

Les banques énumérées à l'Annexe A de la *Loi sur les banques* sont les entreprises financières les mieux connues au Canada, car elles y ont toujours joué un rôle essentiel, en particulier pour la distribution de produits financiers au grand public. Les divers types de dépôts bancaires encaissables à leur valeur nominale ou transférables par chèque offrent aux Canadiens un instrument d'épargne intéressant et contribuent à l'efficacité du système de paiements. Les fonds que les banques recueillent sous forme de dépôts sont placés dans des instruments non négociables (tels les prêts commerciaux, personnels et hypothécaires), et cet aspect non négociable est justement l'une des principales caractéristiques des placements des établissements de dépôts. À cause de la valeur monétaire fixe de leur passif-dépôts, les banques sont davantage incitées à surveiller les opérations des emprunteurs et à obliger ces derniers à respecter leurs contrats, pour ainsi s'assurer que les fonds servent aux fins prévues. Ces fonctions de surveillance et de discipline sont nécessaires car, les titres étant par définition non négociables, le marché ne peut exercer les pressions souhaitables. Les coûts engendrés par la collecte des données, la surveillance des portefeuilles et le contrôle des remboursements sont plus faibles pour une entreprise centralisée; étant donné la valeur fixe de ses obligations, ses profits sont directement fonction du recouvrement des prêts. Les banques détiennent également un portefeuille renfermant des titres des gouvernements et de diverses sociétés privées.

Les banques offrent de nombreux autres services, dont la garde des valeurs, la délivrance de lettres de crédit, l'achat de titres et les régimes enregistrés d'épargne-retraite (REER). Elles participent à la souscription des obligations et autres titres des gouvernements, et fournissent divers services d'information, depuis les renseignements donnés aux épargnants sur les caractéristiques et la disponibilité de divers instruments d'épargne jusqu'à l'aide fournie aux entreprises, notamment les PME, dans la gestion de leurs finances. Par ailleurs, les banques canadiennes sont très actives à l'étranger, où elles acceptent des dépôts, prêtent aux entreprises et aux gouvernements, et participent à la souscription de titres de sociétés ainsi qu'à des **prêts en consortium**.

Les filiales de banques étrangères implantées au Canada aux termes de l'Annexe B de la *Loi sur les banques* fournissent des services semblables, mais elles ne participent que de façon marginale au marché de détail – dépôts des ménages, prêts à la consommation ou à la petite entreprise, crédit hypothécaire. . .

Les sociétés de fiducie ont récemment élargi leur créneau sur le marché des dépôts. La majeure partie des fonds recueillis est investie dans le crédit hypothécaire, mais les portefeuilles de ces sociétés comprennent aussi des obligations (publiques et privées), des actions et des prêts commerciaux. La gestion de successions et de fonds en fiducie représente également pour elles une activité importante, d'où vient d'ailleurs leur nom. Les sociétés fiduciaires gèrent des fonds mutuels, des REER, des successions, des caisses de retraite et les fiducies des ménages et des entreprises; elles offrent en outre des services de renseignements financiers de tous genres.

Les compagnies d'assurance-vie vendent des polices au public, les fonds obtenus étant investis dans des prêts hypothécaires, des obligations publiques et privées et, à un degré moindre, dans des actions. En outre, elles gèrent elles aussi des caisses de retraite et des fonds mutuels, en particulier ceux qui servent d'instruments de placement pour les REER. Les fonds recueillis par les compagnies d'assurances générales (biens et risques divers) grâce à la vente de polices couvrant le feu, le vol et les accidents sont investis dans les obligations publiques et privées et dans les actions des entreprises.

Les banques, les sociétés de fiducie et les compagnies d'assurance-vie sont des intermédiaires financiers, c'est-à-dire qu'elles transforment une créance sur un emprunteur (par exemple, un prêt hypothécaire ou un prêt à la consommation) en une créance sur elles-mêmes (un dépôt ou une police d'assurance). Les intermédiaires de marché, en revanche, mettent en présence les emprunteurs (entreprises ou gouvernements) et les prêteurs (ménages ou institutions) sans qu'il y ait transformation des éléments d'actif, tout comme un agent d'immeubles, par exemple, met en rapport le vendeur d'une maison avec des acheteurs éventuels. Cette distinction entre l'intermédiation financière et l'intermédiation de marché déborde largement la nature de la transaction, car elle a une grande incidence sur le niveau du risque de l'entreprise et sur celui de la capitalisation nécessaire pour supporter la transaction.

Les courtiers en valeurs mobilières et les agents de change sont des intermédiaires de marché. À titre d'intermédiaires, ils mettent en relation les acheteurs et

les vendeurs de titres et contribuent par là à maintenir le marché des actions et des obligations. À titre d'investisseurs, ils détiennent également des portefeuilles de titres qu'ils achètent et vendent à leur propre compte. À titre de souscripteurs, ils aident les gouvernements et les entreprises à mobiliser des fonds. Ils offrent en outre toute une gamme de services de renseignements sur l'ensemble de l'économie, sur des secteurs d'activité précis et sur la situation financière de nombreuses entreprises. Ils offrent des conseils aux investisseurs, aux ménages et aux sociétés (y compris les entreprises financières). Ils conseillent également les entreprises et les gouvernements quant aux occasions les plus rentables sur les marchés des capitaux.

Les caisses populaires (au Québec) et les coopératives d'épargne et de crédit (dans les autres provinces) sont parfois considérées comme le cinquième « pilier » du système financier canadien. Elles offrent bon nombre des services que dispensent les banques, recueillant des dépôts et plaçant les fonds dans des hypothèques et dans des prêts à la consommation et, à un degré moindre, aux entreprises.

Mais le système financier ne se limite pas à ces quatre ou cinq piliers. D'autres entreprises sont également présentes dans bien des marchés. Parmi les intermédiaires financiers, les compagnies de prêts hypothécaires, dont plusieurs sont affiliées à une banque canadienne, placent dans des hypothèques (résidentielles, notamment) les fonds qu'elles recueillent principalement au moyen de dépôts à terme. Les fonds mutuels et les fonds de placement offrent aux investisseurs la possibilité de placer leur épargne dans un portefeuille diversifié de titres et d'hypothèques publics et privés, ce qui les libère de la nécessité de gérer eux-mêmes de près leur portefeuille de titres. Les compagnies de finance et de petits prêts offrent du crédit aux ménages, aux détaillants et aux commerçants en gros pour financer l'achat de biens et services. Elles offrent également des prêts à l'industrie et du financement pour les inventaires et les immobilisations. Les compagnies spécialisées dans le financement des entreprises comprennent les sociétés de crédit-bail, d'affacturage et de capital de risque, ainsi que les banques d'affaires. Les sociétés de crédit-bail offrent aux entreprises des facilités de bail financier pour l'achat de matériel et d'équipement. Les sociétés d'affacturage achètent les comptes clients des entreprises et collectent en leur nom les montants dûs. Les entreprises de capital de risque et les banques d'affaires offrent des capitaux au risque plus élevé, souvent sous la forme de capital-actions. Les banques d'affaires peuvent aussi agir comme souscripteur pour les émissions d'actions et d'obligations des entreprises; elles jouent souvent un rôle critique dans la réalisation des fusions et des acquisitions. Les caisses de retraite reçoivent les cotisations des travailleurs et les contributions des employeurs, et elles les investissent dans une variété de titres, y compris des actions, des obligations publiques et des hypothèques. Parmi les intermédiaires de marché, les conseillers en placements aident les entreprises financières dans la gestion de leurs finances. Les spécialistes en planification financière aident les ménages à organiser leurs propres affaires financières et à établir des portefeuilles de titres qui soient adaptés à leurs ressources et à leurs besoins.

Il y a aussi des entreprises dont la principale sphère d'activité se trouve en dehors du secteur financier mais qui participent également à la prestation de renseignements et de services financiers. Un grand nombre de sociétés non financières offrent des facilités de crédit, souvent liées à la vente de leurs propres produits. Des grands magasins de vente au détail, comme les chaînes Eaton, La Baie ou Sears, de même que bon nombre de pétrolières, ont émis leurs propres cartes de crédit; des manufacturiers et des commerçants en gros offrent des marges de crédit à leurs clients. Les comptables jouent un rôle important en aidant les entreprises et les ménages dans la gestion de leurs affaires financières. De nombreux avocats gèrent des fiducies et des successions au nom de leurs clients.

Tableau B-1

Principaux postes du bilan de certaines catégories d'entreprises financières canadiennes, en pourcentage de l'actif ou du passif total, 1985

	Actif		Passif
	En proportion du total		En proportion du total
Banques (Annexe A)			
Obligations		Dépôts	
Bons du Trésor	3,9	Dépôts à vue	16,9
Obligations des gouvernements	1,2	Dépôts à préavis	18,4
Obligations des sociétés	1,1	Dépôts à terme	27,0
Actions des sociétés	3,0	Dépôts de non-résidents	18,5

Tableau B-1 (suite)

	Actif		Passif
	En proportion du total		En proportion du total
Placements à l'étranger	5,0	Débentures	2,0
Crédit			
Prêts commerciaux	28,5	Capital-actions	2,6
Prêts à la consommation	13,8	Surplus d'apport	0,1
Prêts hypothécaires	14,7		
Prêts à des non-résidants	2,4		
Contrats de location	0,6		
Banques (Annexe B)			
Obligations		Dépôts	
Bons du trésor	3,1	Dépôts à vue	1,3
Obligations des gouvernements	0,7	Dépôts à terme	50,3
Obligations des sociétés	0,6	Dépôts de non-résidants	27,5
Actions des sociétés	0,6	Débentures	0,2
Crédit			
Prêts commerciaux	36,4		
Prêts à la consommation	1,0	Capital-actions	4,8
Prêts hypothécaires	4,1	Surplus d'apport	0,1
Prêts à des non-résidants	7,7		
Contrats de location	3,0		
Sociétés de fiducie			
Obligations		Dépôts	
Bons du Trésor	3,0	Dépôts à vue	11,4
Obligations des gouvernements	3,6	Dépôts à préavis	10,4
Obligations des sociétés	5,0	Dépôts à terme	66,9
Actions des sociétés	6,1	Emprunts bancaires	0,2
Crédit		Billets	1,5
Prêts commerciaux	2,5	Comptes fournisseurs	3,2
Prêts à la consommation	5,5		
Prêts hypothécaires	57,7	Capital-actions	1,9
Contrats de location	1,3	Surplus d'apport	1,0
Papier commercial	3,7		
Compagnies d'assurance-vie			
Obligations		Emprunts bancaires	0,4
Bons du Trésor	0,8	Comptes fournisseurs	0,6
Obligations des gouvernements	15,0	Débentures	0,5
Obligations des sociétés	12,4	Réserves actuarielles	52,9
Placements à l'étranger	4,0	Passif découlant d'activités à l'étranger	24,9
Crédit			
Prêts à la consommation	3,0		
Prêts hypothécaires	22,8		
Papier commercial	1,3	Capital-actions et surplus d'apport	0,8
Actif détenu pour activités à l'étranger	29,1		
Compagnies d'assurances générales			
Obligations		Primes	60,5
Bons du Trésor	3,5	Emprunts bancaires	0,3
Obligations des gouvernements	38,1	Comptes fournisseurs	4,5
Obligations des sociétés	11,2	Débentures	0,1
Actions des sociétés	13,2		
Crédit		Capital-actions	3,5
Prêts hypothécaires	2,2	Surplus d'apport	2,8
Papier commercial	1,6		
Comptes clients et produits à recevoir	12,5		

Tableau B-1 (fin)

	Actif		Passif	
	En proportion du total			En proportion du total
Courtiers en valeurs mobilières				
Obligations			Emprunts bancaires	16,8
Bons du Trésor	23,0		Comptes fournisseurs	45,1
Obligations des gouvernements	5,1		Autres emprunts remboursables sur demande	26,2
Obligations des sociétés	2,7		Billets	3,8
Actions des sociétés	0,6			
Papier commercial	16,2		Capital-actions	0,9
Comptes clients et prêts en cours	39,9		Surplus d'apport	--
Coopératives financières (caisses locales)				
Obligations			Dépôts	
Obligations des gouvernements	1,0		Dépôts à vue	12,9
Obligations des sociétés	0,6		Dépôts à préavis	28,0
Actions des sociétés	0,4		Dépôts à terme	46,6
Crédit			Comptes fournisseurs	2,2
Prêts commerciaux	5,8			
Prêts à la consommation	18,7		Capital-actions et surplus d'apport	4,4
Prêts hypothécaires	47,8			
Prêts agricoles	2,5			
Fonds mutuels de placement				
Obligations			Emprunts bancaires	0,2
Bons du Trésor	6,8		Comptes fournisseurs	1,9
Obligations des gouvernements	8,7			
Obligations des sociétés	2,5		Capital-actions et surplus d'apport	81,9
Actions des sociétés	36,2			
Crédit				
Prêts hypothécaires	10,9			
Papier commercial	4,4			
Placements à l'étranger	24,2			
Sociétés financières				
Obligations			Emprunts bancaires	2,1
Bons du Trésor	0,1		Comptes fournisseurs	2,7
Obligations des gouvernements	0,1		Billets	36,1
Obligations des sociétés	0,3		Débentures	24,5
Actions des sociétés	0,1			
Crédit			Capital-actions	3,9
Prêts commerciaux	17,7		Surplus d'apport	1,6
Financement des ventes au détail	20,4			
Financement de gros	18,2			
Prêts à la consommation	4,9			
Financement des ventes au détail (hypothèques)	27,3			
Hypothèques	3,2			
Contrats de location	4,2			
Papier commercial	0,1			

SOURCE Données de Statistique Canada.

Appendice C

C La déréglementation financière à l'étranger

Le secteur financier d'un pays ne ressemble souvent à ceux de ses voisins ou de ses partenaires commerciaux que par certains aspects. Des différences se manifestent au plan de la réglementation des diverses fonctions, des taux d'intérêt et des mouvements internationaux de capitaux.

En matière de réglementation des fonctions, c'est probablement le système américain qui se rapproche le plus de celui du Canada. On trouve en effet aux États-Unis la même séparation entre les activités bancaires, la souscription et la vente de titres, et la vente et la souscription d'assurance-vie. Certaines banques peuvent toutefois vendre des polices d'assurance dans les petites agglomérations ayant moins de 50 000 habitants. Les services de fiducie ne sont pas divorcés des services bancaires, mais les activités financières et les activités non financières ne peuvent cohabiter, tout au moins jusqu'à présent.

Le système financier du Japon est assez semblable à celui des États-Unis du fait qu'il maintient lui aussi la séparation entre la banque et le courtage de titres et qu'il comprend également un certain nombre de banques qui offrent à la fois des services fiduciaires et des services bancaires. Les compagnies d'assurance-vie nippones doivent rester autonomes par rapport aux autres groupes de sociétés financières. On fait également une distinction au Japon entre les services bancaires à court terme et à long terme (trois banques se spécialisent dans le crédit à long terme). La cohabitation d'entreprises financières et non financières y est toutefois beaucoup plus répandue qu'aux États-Unis, et un nombre important de banques (dont les banques Mitsui et Mitsubishi) appartiennent à de grands conglomérats industriels.

En Allemagne fédérale, les banques dites « universelles » peuvent effectuer la plupart des opérations financières, depuis l'acceptation de dépôts jusqu'à la vente et la souscription de titres de sociétés. La présence de ces banques ne se traduit pas forcément par une concentration accrue au sein du système financier, car les banques y sont de toute façon beaucoup plus nombreuses qu'au Canada. Par ailleurs, les activités financières et non financières y sont très étroitement liées, car bon nombre de banques détiennent des participations importantes dans des sociétés industrielles. Le système français s'apparente à celui de l'Allemagne, bien qu'on y trouve une plus grande variété d'entreprises financières. Enfin, le Royaume-Uni se situe entre les États-Unis et l'Allemagne de l'Ouest en ce qui concerne la cohabitation de diverses fonctions financières.

Pour ce qui est de la régulation des taux d'intérêt, les systèmes anglais et ouest-allemand ressemblent beaucoup à celui du Canada, où les taux d'intérêt ne sont pas assujettis à aucune prescription légale. En France et au Japon, les taux d'intérêt sont régulés par l'État, mais cette situation est en train de se modifier.

Les États-Unis et la Grande-Bretagne n'imposent aucune restriction sur les mouvements internationaux de capitaux, ni sur les opérations internationales de leurs entreprises financières. La France et le Japon ont encore un régime de contrôle des changes, et l'Allemagne fédérale impose certaines restrictions sur les activités internationales de ses sociétés financières. Dans ce domaine aussi, la situation évolue toutefois à un rythme rapide.

Dans tous ces pays, « déréglementation » est devenu une expression « branchée », qui recouvre cependant des réalités différentes au Japon, au Royaume-Uni, en France ou aux États-Unis. La déréglementation entreprise dans ces pays s'effectue dans des conditions différentes de celles qui caractérisent le système financier canadien des années 80. Au Japon, elle consiste à déplafonner les taux d'intérêt, à ouvrir le système aux courants financiers internationaux et à supprimer les restrictions sur les mouvements de fonds vers l'extérieur, à donner des pouvoirs plus étendus à certaines catégories d'entreprises et, en particulier, à décloisonner les activités des établissements de crédit à court terme et à long terme. Lorsqu'elle aura été complétée, la déréglementation permettra aux banques de souscrire les obligations de l'État, mais la séparation entre les services bancaires, le courtage de valeurs mobilières et l'assurance-vie restera en vigueur. La déréglementation financière au Japon se traduira donc par l'élimination des restrictions sur les taux d'intérêt et les mouvements de capitaux, et elle contribuera à rapprocher le système nippon de celui du Canada.

En France, la déréglementation vise à accorder un rôle plus important aux forces du marché dans l'établissement des taux d'intérêt et à assouplir les restrictions touchant les opérations de change. Aux États-Unis, le mouvement a surtout été amorcé en réaction aux limites imposées sur les taux d'intérêt en vertu du « règlement Q » et à l'interdiction d'établir des réseaux de succur-

sales inter-États. Dans une large mesure, la séparation des fonctions de base s'est estompée, suite aux efforts visant à contourner ces restrictions. Celles-ci étaient en effet devenues très coûteuses en raison de la hausse des taux d'intérêt et de la demande des usagers en nouveaux produits et en meilleurs services. Les fonds de placements sur les marchés monétaires, les comptes NOW (*notice of withdrawal*), les certificats de dépôt, les comptes de gestion de trésorerie et même l'expansion des centres financiers Sears – tous ces développements résultent de la conjonction de facteurs économiques et d'une réglementation contraignante. Il n'y a qu'au Royaume-Uni où les réformes financières ont été engagées expressément pour décloisonner les fonctions. Les sociétés de construction cherchent à accroître leurs pouvoirs de placement; d'autres entreprises financières désirent se lancer dans la souscription et la vente de titres, et de fortes pressions s'exercent en faveur d'un élargissement de l'accès aux bourses financières. La révolution du « Big Bang », survenue à Londres le 27 octobre 1986, avait pour objectif de stimuler la concurrence sur le marché londonien des titres, de libérer les commissions perçues par les courtiers, de permettre à ceux-ci de vendre et d'acheter des titres au nom de leurs clients et pour leur propre compte, d'élargir l'accès au marché des obligations de l'État, de permettre aux investisseurs étrangers d'accéder au marché britannique des titres et de donner aux banques et autres sociétés financières le droit d'acquérir une participation importante dans les maisons de courtage.

Notes

CHAPITRE 1

1 Ce n'est que récemment qu'ont été introduits au Canada les titres garantis par une hypothèque, qui existent cependant aux États-Unis depuis plusieurs années.

2 Ministère des Finances, *La réglementation des institutions financières du Canada - Propositions à considérer*, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, avril 1985; cet ouvrage est également connu sous le nom de « Livre vert ».

3 Comité d'étude sur la Société d'assurance-dépôts du Canada (R. Wyman, président), *Rapport final*, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, avril 1985.

4 Chambre des communes, Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques (D. Blenkarn, président), *Institutions financières du Canada*, Ottawa, novembre 1985.

5 Sénat du Canada, Comité permanent des banques et du commerce, *L'assurance-dépôts*, Dixième rapport du comité, Ottawa, décembre 1985.

6 Groupe d'étude sur les institutions financières de l'Ontario (J. S. Dupré, président), *Rapport final*, Ottawa, décembre 1985.

7 Sénat du Canada, Comité permanent des banques et du commerce, *Vers une plus grande compétitivité dans le secteur financier*, Seizième rapport du comité, Ottawa, mai 1986.

8 Commission d'enquête sur la faillite de la Banque Commerciale du Canada et de la Norbanque (W. Z. Estey, commissaire), *Rapport*, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, août 1986.

9 Voir A. Ryba, « The role and efficiency of the financial sector: From theory to reality », étude technique préparée pour le Conseil économique du Canada, Ottawa, 1986.

10 Au moment de la rédaction de notre rapport, il restait 10 banques relevant de l'Annexe A de la *Loi sur les banques*, suite aux fusions qui ont eu lieu en 1986. L'actif global comprend les éléments d'actif comptabilisés à l'étranger aussi bien qu'au Canada. Lorsqu'on ne tient compte que des éléments d'actif comptabilisés au Canada, l'importance relative des groupes d'entreprises varie légèrement. Les banques canadiennes détenaient environ 43 % de l'actif canadien des entreprises financières, les banques étrangères, 4 %, les sociétés de fiducie, 9 %, les compagnies d'assurance-vie, 10 %, les coopératives d'épargne locales, 6,5 %, les compagnies d'assurances générales, moins de 3 %, et les maisons de courtage en valeurs mobilières, moins de 2 %.

11 Le rôle du gouvernement comme fournisseur de services financiers a été étudié dans un rapport antérieur du Conseil, *Intervention et efficacité - Une étude des prêts et cautions de l'État au secteur privé*, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, 1982.

12 La révision de 1980 de la *Loi sur les banques*, qui reflétait les attitudes et perceptions des années 70, visait à stimuler la concurrence en abaissant les coefficients de réserves statutaires, en entrebâillant la porte du marché canadien pour les banques étrangères, en autorisant la constitution de nouvelles banques au moyen de lettres patentes et en créant l'Association canadienne des paiements, une chambre de compensation à laquelle toute société de dépôts pouvait adhérer.

13 Le taux marginal moyen de l'impôt sur le revenu personnel réel, qui était de 30,2 % au cours des années 60, s'est abaissé à 15,6 % durant la décennie suivante; voir Conseil économique du Canada, *Les relais de la reprise*, Vingt-et-unième Exposé annuel, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, 1984.

14 Conseil économique du Canada, *Affermir la croissance - Choix et contraintes*, Vingt-deuxième Exposé annuel, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, 1985, chapitre 5.

15 En l'espace d'une semaine en 1981, Sears Roebuck a acquis Dean Witter Reynolds, l'une des plus importantes sociétés de courtage en valeurs mobilières, et Coldwell Banker, un grand courtier en immeubles; ces deux entreprises sont venues s'ajouter aux sociétés Allstate Insurance et Allstate Savings and Loans, qui lui appartenaient déjà. Sears a ensuite ouvert des centres de services financiers Sears dans bon nombre de ses magasins. La même année, La Prudentielle a acheté les actions de Bache Halsey Stuart Shields, un gros courtier. En 1982, Security Pacific s'est portée acquéreur de Kahn and Company, une société de courtage à escompte ayant son siège social à Memphis. Puis, l'année suivante, la Bank of America a fait l'acquisition de Charles Schwab and Company, la plus importante firme de courtage à escompte des États-Unis.

16 Dans le cas des polices d'assurance-vie entière assorties d'un élément d'épargne, la majeure partie des profits des compagnies provenaient de la différence entre le montant versé aux détenteurs des polices et les revenus tirés du placement du volet épargne. Par suite des changements qui s'étaient produits sur le marché de l'épargne sous l'effet de la hausse et de l'instabilité des taux d'intérêt, ainsi que du comportement mieux avisé des investisseurs, les contrats d'épargne fixes à long terme ont cessé d'avoir la faveur du public. Les compagnies d'assurance-vie ont dû séparer l'élément épargne de l'élément assurance de leurs nouvelles polices d'assurance-vie universelles, ce qui a causé une forte baisse de leur principale source de revenu. Elles ont aussi réagi à la perte de leur champ d'activité traditionnel en offrant des rentes différées à court terme.

17 Récemment, la mise en place du service Green Line Service de la Banque Toronto-Dominion marquait la venue des banques sur le marché du courtage à escompte. La Banque Royale possède maintenant un service semblable; elle offre en outre, aux clients qui ont contracté un emprunt pour acheter une automobile neuve, une assurance couvrant la différence entre la valeur de remplacement de l'automobile et le montant versé par les compagnies d'assurance en cas de perte totale suite à un accident survenu au cours de la première année. On pourrait sans doute considérer ce service comme une extension de l'offre de services d'assurance liée aux activités de prêt de la banque. Les banques associent d'ailleurs depuis plusieurs années des polices d'assurance-vie à leurs prêts personnels et hypothécaires.

18 Pour plus de renseignements sur les sociétés financières de portefeuille, voir A. Ryba et M. Scinocca, « Financial holding companies », étude technique préparée pour le Conseil économique du Canada, 1986.

19 En 1970, la Banque Populaire fusionnait avec la Banque Provinciale du Canada; en 1977, la Banque Unity s'amalgamait aussi à la Banque Provinciale qui, deux ans plus tard, était elle-même absorbée par la Banque Canadienne nationale, la nouvelle entreprise prenant alors le nom de Banque Nationale du Canada.

20 Les innovations financières servent souvent à réduire le coût de la réglementation ou les frais d'exploitation; voir Yoshio Suzuki, « Financial innovation in Japan », 1985.

21 La société Manufacturers Life Capital, une filiale de ManuVie, a émis neuf millions d'actions de ce type, pour une valeur totale de 225 millions de dollars. Les recettes ont d'abord servi à acheter des actions privilégiées de la société Manufacturers Life Property, une autre filiale de ManuVie. Celle-ci a ensuite utilisé le produit de cette vente pour acheter de ManuVie un portefeuille immobilier dont le coût s'élevait à environ 378 millions; elle a financé le reste de l'achat au moyen d'une nouvelle émission d'actions ordinaires et d'actions de second rang acquises par Manufacturers Life Insurance, qui a également pris en charge les hypothèques en vigueur.

22 La présente section s'inspire de Ryba, « Role and efficiency ».

23 Du point de vue économique, on considère que le processus décisionnel est efficace si les agents se procurent et répartissent les capitaux conformément aux coefficients risque/rendement attendus et si le système financier s'acquitte de ses quatre rôles au moindre coût. Du point de vue social, l'efficacité suppose que le système offre des moyens de paiement qui correspondent aux besoins de l'économie et que tous ses services sont accessibles à tous les Canadiens; voir Ryba, « Role and efficiency ».

Chapitre 2

1 Le rôle de la banque centrale dans la régulation de la masse monétaire transcende le système financier, car il est lié à la régulation globale de l'activité économique, et c'est pourquoi il n'en est pas tenu compte ici.

2 Le Parlement a le pouvoir indirect de réglementer certains aspects du commerce des valeurs mobilières, au moyen du Code criminel, par exemple.

3 Pour un exposé détaillé concernant les pouvoirs relatifs à la « réglementation des échanges et du commerce » et à « la paix, l'ordre et le bon gouvernement du Canada », voir P. Anisman et P. Hogg, « Les aspects constitutionnels de la législation fédérale sur les valeurs mobilières », dans *Avant-projet d'une loi canadienne sur le marché des valeurs mobilières*, volume 3, Ottawa, Consommation et Corporations Canada, 1979, pages 174-180 et 198-208.

4 W. Moull, E. Waitzer et J. Ziegel, « The changing regulatory environment for Canadian financial institutions: Constitutional aspects and federal-provincial relations », dans *Canadian Financial Institutions: Changing the Regulatory Environment*, publié sous la direction de J. Ziegel, L. Waverman et D. Conklin, Toronto, Conseil économique de l'Ontario, 1985, page 113.

5 Le commerce canadien des valeurs mobilières s'automatise de plus en plus. Comme il doit donc faire appel à des réseaux de communications perfectionnés entre les provinces, on peut croire que cela constituera, à n'en pas douter, une entreprise interprovinciale sous compétence fédérale, en vertu du paragraphe 92(10). Pour plus de détails sur « les ouvrages et les entreprises », voir Anisman et Hogg, « Aspects constitutionnels », pages 192-198.

6 Anisman et Hogg, « Aspects constitutionnels », page 144.

7 Moull, Waitzer et Ziegel, « Changing regulatory environment », page 105.

8 P. W. Hogg, *Constitutional Law of Canada*, Toronto, Carswell Company Limited, 1977, page 531.

9 *Re Bergethaler Waisenamt*, («1949» 1 D.L.R. 769).

10 Hogg, *Constitutional Law*, page 532.

11 *Attorney-General for Alberta vs Attorney-General for Canada* (1947), de A.C. 503 (M.2) à A.C. 517.

12 Hogg, *Constitutional Law*, page 528.

13 Hogg, *Constitutional Law*, page 530.

14 Les banques de l'Annexe A sont des sociétés canadiennes qui ont une structure de propriété dispersée. Les banques de l'Annexe B ont un nombre restreint d'actionnaires. Jusqu'en 1986, il y avait une seule banque canadienne inscrite à l'Annexe B, mais elle a disparu depuis pour fusionner avec la filiale canadienne d'une banque étrangère; les autres banques de l'Annexe B sont toutes des filiales de banques étrangères.

15 Bureau de l'Inspecteur général des banques, « Submission to the Commission of inquiry on certain banking operations », mémoire préparé par le cabinet d'avocats Campbell, Godfrey & Lewtas, décembre 1985, page 41.

16 Les dispositions que renferment ces articles sont trop nombreuses pour être examinées ici; pour plus de détails, voir Bureau de l'Inspecteur général des banques, « Submission », pages 43-45.

17 Bureau de l'Inspecteur général des banques, « Submission », page 4.

18 Il revient bien sûr aux tribunaux de décider si un directeur a bien géré les fonds et s'il a obtenu un rendement adéquat sur les placements.

19 Le pouvoir de réglementer le marché des valeurs mobilières est attribué aux provinces en vertu du paragraphe 92(13) de la *Loi constitutionnelle de 1867*, lequel vise « la propriété et les droits civils », et c'est ainsi que les tribunaux ont interprété cette disposition. Ainsi, « en 1932, le Conseil privé a confirmé la validité de l'Alberta Security Fraud Prevention Act de 1930, considérant qu'il était légitime qu'une province s'efforce de protéger les investisseurs locaux contre une pratique frauduleuse, et cette affaire, qui maintenant fait autorité dans ce domaine, a reçu une interprétation si large que dans la plupart des cas où s'est posée la question de la validité d'une loi sur les valeurs mobilières, le cas a été tranché en faveur de la législation provinciale » (Anisman et Hogg, « Aspects constitutionnels », pages 159-160). Plus récemment, en 1982, la Cour suprême du Canada reconnaissait que les provinces ont le pouvoir, au titre de la propriété et des droits civils, de réglementer le commerce des valeurs mobilières; voir M. J. Dymond, « Jurisdictional aspects of Ontario's regulation of financial institutions », document préparé pour le Groupe d'étude sur les institutions financières de l'Ontario, Toronto, mai 1985.

20 P. Anisman, « La réglementation du marché des valeurs mobilières et l'harmonisation des lois provinciales afférentes », dans *L'harmonisation du droit commercial au Canada*, volume 56, Études de la Commission royale sur l'union économique et les perspectives de développement du Canada, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, 1986, page 131.

21 Toute société qui prévoit une émission publique d'obligations ou d'actions doit fournir, dans un document appelé « prospectus », un certain nombre de données sur sa situation financière et ses opérations, ainsi que sur l'usage qu'elle entend faire des fonds obtenus.

22 Bureau fédéral de la statistique, *Annuaire du Canada*, Ottawa, Imprimeur du Roi, 1925, pages 719-720.

23 Il en est ainsi de tout fiduciaire, y compris les sociétés de fiducie.

24 Groupe d'étude sur les institutions financières de l'Ontario, *Rapport final*, page 59.

25 Dans « Jurisdictional aspects » (page 41), Dymond fait ressortir les problèmes que suscite la présence de régimes provinciaux différents pour la réglementation des activités fiduciaires.

26 Anisman, « Réglementation du marché des valeurs mobilières », page 140.

27 Anisman, « Réglementation du marché des valeurs mobilières », page 89.

Chapitre 3

1 Les économistes mesurent le niveau de la concentration sur un marché par le nombre d'entreprises qui s'y trouvent, leur tarification et leur rentabilité. Dans un marché concurrentiel, les revenus suffisent tout juste à couvrir les coûts, y compris ceux du capital et de la gestion – situation dite « de profits nuls ». Comme il est difficile de déterminer si les prix sont supérieurs au niveau qu'ils devraient avoir dans un marché concurrentiel et si les profits sont anormalement élevés, les auteurs se penchent davantage sur la concentration de marché et sur les facteurs qui contribuent à la concurrence, tels que la liberté de l'accès aux marchés.

2 Société Cadillac Fairview, « Un mémoire sur le Livre vert : La réglementation des institutions financières du Canada », Ottawa, août 1985, pages 13 et 14.

3 Groupe d'étude sur les institutions financières de l'Ontario, *Rapport final*, page 75.

4 G. Lermer, « Regulation of conflicts of interest and self-dealing in the Canadian financial services market », étude technique préparée pour le Conseil économique du Canada, Ottawa, 1986, page 67.

5 Dans une étude du ministère de la Consommation et des corporations, le degré de concentration est déterminé par le nombre d'entreprises dont la production ou l'emploi représente 80 % de la production ou de l'emploi de l'industrie à laquelle elles appartiennent. Le degré de concentration est « très élevé » lorsque le nombre d'entreprises ne dépasse pas quatre; il est « élevé » lorsque le nombre d'entreprises est de cinq à huit; il est « relativement élevé » lorsque le nombre se situe entre neuf et 20; il est « relativement faible » si le nombre se situe entre 21 et 50; il est « faible » si le nombre est au-delà de 50.

6 Nous avons considéré cinq catégories d'entreprises financières dans notre analyse, soit les banques « à charte » (énumérées aux Annexes A et B de la *Loi sur les banques*), les sociétés de fiducie et de prêts hypothécaires, les compagnies d'assurance-vie et les coopératives financières. Les autres établissements financiers n'ont pas de rôle important à jouer sur les marchés des dépôts, du crédit hypothécaire ou celui du crédit commercial, qui ont fait l'objet de notre étude de la concentration de marché. Plusieurs calculs différents ont été effectués. Les premiers se fondent sur les liens de propriété évidents entre une banque ou une société de fiducie et sa succursale hypothécaire – entre la Montreal Trust Company et la Montreal Trust Corporation, par exemple. Une deuxième série de calculs a été effectuée à partir des liens de propriété répertoriés dans Statistique Canada, *Liens de parenté entre corporations*, 1985 (n° 61-517). Il a fallu établir une distinction entre les liens de propriété évidents et les liens de propriété complets, les données sur ces derniers n'existant pas pour 1967. Dans une troisième série de calculs, nous avons considéré comme une seule entité les entreprises appartenant à un groupe financier; ainsi, le Trust Royal et la London Life ont été regroupés avec Trilon. Tous ces calculs tiennent compte de l'actif global et de l'actif canadien des entreprises en 1979 et en 1984. Nous avons également effectué des calculs qui englobent les actifs des services de gestion des successions, de fiducie et d'agence (SFA) des sociétés fiduciaires. Voir A. Mayrand, « Diversification, concentration et concurrence au sein de l'industrie des services financiers », étude technique préparée pour le Conseil économique du Canada, Ottawa, 1986. Ce document fait aussi état d'autres indices de concentration.

7 Ces calculs et tous les autres dont il est question dans les pages qui suivent reposent sur des données relatives aux liens de propriété complets et aux groupes financiers.

8 L'indice Herfindahl (la somme des carrés de la taille de chaque entreprise, divisée par la taille globale de l'industrie) est un indice plus raffiné de la concentration. Il tient compte à la fois du nombre d'entreprises dans l'industrie et de leur taille relative. Si l'analyse avait été fondée sur l'indice Herfindahl plutôt que sur l'indice « inverse » (le nombre de sociétés représentant 80 % de la valeur de la production de l'industrie) ou sur le « coefficient de concentration de l'industrie » (le pourcentage de la valeur de la production de l'industrie détenue par les quatre plus importantes sociétés), les résultats auraient été les mêmes : l'indice d'Herfindahl était de 6,93 en 1967, de 9,07 en 1979 et de 8,07 en 1984, ce qui témoigne d'un accroissement de la concentration entre 1967 et 1979 et d'un affaiblissement par la suite.

9 Les sociétés gérant des régimes de retraite en fiducie offrent également du crédit hypothécaire, mais il n'en est pas tenu compte dans notre analyse. Leur part de tous les prêts hypothécaires accordés en 1984 n'était que de 2,2 % et il est peu probable que ces fournisseurs fassent partie des 20 à 30 prêteurs les plus importants.

10 G. D. Quirin et W. R. Waters, « Competition, economic efficiency and profitability in the Canadian property and casualty insurance industry », étude préparée pour le Bureau de l'assurance du Canada, Toronto, janvier 1982.

11 Si l'on ne fonde les calculs que sur les liens de propriété les plus évidents, les quatre premières sociétés sur le marché hypothécaire étaient la Sun Life, la London Life, Le Permanent et Manufacturers Life en 1967. En 1979, c'était la Banque Royale, le Trust Royal, le Canada Trust et la Banque Canadienne Impériale de Commerce (BCIC) qui étaient en tête, tandis qu'en 1984 c'était la Banque Royale, la BCIC, la Banque de Montréal et le Trust Royal. Si les calculs sont effectués à partir des liens de propriété complets, ce sont les mêmes sociétés qui étaient en tête aussi bien en 1979 qu'en 1984.

12 La théorie des oligopoles parfaitement accessibles est exposée dans W. G. Baumol, « Contestable markets: An uprising in the theory of industry structure », *American Economic Review*, mars 1982.

13 La Hongkong Bank of Canada fait exception puisqu'elle exploite un réseau de 17 succursales, dont celles de Red Deer et Grande Prairie (en Alberta) et de Nanaimo, Prince George et Kamloops (en Colombie-Britannique). La Banque Nationale de Paris a aussi des succursales dans certaines villes de moindre importance, telles Sherbrooke, Trois-Rivières et Québec.

14 Bien que les sociétés financières versent des intérêts sur les dépôts, la différence entre le taux de ces intérêts et celui qu'elles perçoivent sur leurs placements sûrs peut être considérée comme un revenu reçu en échange de la liquidité et des autres services qu'elles offrent aux déposants.

15 Notre analyse de la diversification s'inspire largement de Mayrand, « Diversification, concentration et concurrence ».

16 Il y a lieu de distinguer la société financière de portefeuille du groupe financier. Voir le glossaire, ainsi que Ryba et Scinocca, « Financial holding companies ».

17 Les Services financiers Eaton ont récemment été acquis par le Groupe La Laurentienne. Nos commentaires portent sur la situation antérieure à cette transaction.

18 Studienkommission Grundsatzfragen des Kreditwirtschaft, « Basic banking questions: A summary » (résumé du rapport de la commission ouest-allemande sur les questions bancaires), Bonn, mai 1979.

19 Certains conseillers ont même enregistré des taux de rendement de 12 à 27 %. Les données sur les conseillers financiers ont été fournies par la société Pension Finance Associates, de Toronto. Pour plus de détails sur le rendement et les activités des conseillers en placements, voir M. Scinocca, « Investment counsellors: A specialized group that has found a niche », étude technique préparée pour le Conseil économique du Canada, Ottawa, 1986.

20 Commission royale d'enquête sur les groupements de sociétés, *Rapport*, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, mars 1978, pages 134 et 135.

21 Conseil économique du Canada, *Efficacité et réglementation - Une étude des institutions de dépôts*, Ottawa, Approvisionnements et Services Canada, 1976.

Chapitre 4

1 Seuls les billets de banque et les pièces de monnaie ont cours légal, c'est-à-dire qu'ils ne peuvent pas légalement être refusés pour l'achat de biens et de services et pour l'acquittement des dettes. Ils n'en constituent pas moins qu'une faible partie de l'ensemble des moyens de paiement disponibles. Bien que les chèques et les virements de fonds soient souvent considérés comme des moyens de paiement, ils ne sont, en fait, que des moyens de transfert, car ce sont les dépôts sur lesquels sont tirés les chèques et les virements qui, en l'occurrence, sont le moyen de paiement.

2 E. Hannah, C. Horner et T. Smee, « The causes of insolvency: An analysis of Canadian and American incidents of insolvency », étude technique préparée pour le Groupe d'étude sur les institutions financières de l'Ontario, Toronto, janvier 1986.

3 H. H. Binhammer, « Depository institutions: Risk and insolvencies », étude technique préparée pour le Conseil économique du Canada, Ottawa, 1985, pages 5-6.

4 D. Albert, « Institutions financières et insolvabilité - Facteurs explicatifs », étude technique préparée pour le Conseil économique du Canada, Ottawa, 1986.

5 Estey, *Rapport*, page 206.

6 Hannah, Horner et Smee, « Causes of insolvency ».

7 Mayrand, « Diversification, concentration et concurrence ».

8 Binhammer, « Depository institutions », page 20.

9 Hannah, Horner et Smee, « Causes of insolvency ».

10 En termes simples, la « durée » d'un élément d'actif est représentée par la moyenne pondérée du nombre de versements des intérêts et du capital. Cet indice a été mis au point car, en raison de la difficulté que soulèvent les fluctuations des prix des éléments d'actif ou de passif

affectés de taux d'intérêt différents, il ne convenait pas d'apparier et de faire concorder l'actif et le passif en fonction de leurs échéances respectives. En appariant ceux qui ont la même « durée » (de sorte que l'écart de durée est égal à zéro), l'entreprise protège sa valeur nette contre les fluctuations des taux d'intérêt. Elle peut aussi se servir de la mesure de l'écart – c'est-à-dire de la différence entre les éléments d'actif et les éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt, exprimée soit en dollars, soit en pourcentage de l'actif total – pour mieux contrôler le risque lié à ces variations. Mais il reste une certaine incertitude au sujet de la possibilité de restructurer les éléments d'actif et de passif en vue d'obtenir simultanément un écart zéro ou une durée zéro, c'est-à-dire une protection intégrale. Les effets financiers n'étant pas immédiatement convertibles pour réaliser une stratégie planifiée de protection, il en résulte une faiblesse. Pour contourner cette difficulté, les entreprises financières peuvent faire appel aux instruments à terme (ou options) pour réduire le risque lié aux taux d'intérêt. Les options sont des contrats entre deux parties pour vendre (ou acheter) un effet financier à une date future et à un prix convenu dès maintenant mais versé au moment de la livraison. Une entreprise peut s'en servir pour se protéger contre les fluctuations des taux d'intérêt, car le contrat d'option pourra compenser une perte (ou un gain) de revenu d'intérêt net ou de valeur nette par un gain (ou une perte) éventuel. Tous ces indices peuvent eux-mêmes être utilisés, et le sont effectivement, par les gestionnaires pour élaborer des stratégies appropriées en matière d'actif et de passif, et ainsi améliorer la stabilité de l'entreprise. Voir Binhammer, « Depository institutions ».

11 Estey, *Rapport*, page 205.

12 Le capital d'une société financière comprend le capital versé auquel s'ajoutent le surplus d'apport et les réserves (que l'on appelle habituellement l'avoir des actionnaires) et, dans certains cas, la dette de second rang.

13 Hannah, Horner et Smee, « Causes of insolvency ».

14 James A. Morrison, *Report of the Special Examination of Crown Trust Company, Greymac Trust Company, Seaway Trust Company, Greymac Mortgage Corporation and Seaway Mortgage Corporation*, Toronto, juin 1983, page 239.

15 Lermer, « Regulation of conflicts of interest », page 63.

16 Estey, *Rapport*, page 301.

17 Lermer, « Regulation of conflicts of interest ».

18 En théorie, tout au moins, une entreprise solvable devrait pouvoir faire face à un retrait massif de dépôts en vendant des éléments d'actif. Dans la pratique, cependant, elle ne pourra pas le faire assez rapidement pour couvrir le retrait des dépôts; par ailleurs, si ses clients n'ont pas de renseignements satisfaisants sur sa stabilité et sa solvabilité, elle pourra se voir incapable de les convaincre de laisser leur argent dans ses dépôts. Ce sont là les considérations qui motivent l'assurance-dépôts.

19 L'assureur peut également permettre aux déposants assurés d'avoir immédiatement accès à leurs fonds dans un autre établissement de dépôts.

20 Les fonds de stabilisation des coopératives d'épargne et de crédit ont généralement pu aider les caisses qui se trouvaient en mauvaise posture à surmonter leurs difficultés, et les sociétaires ont toujours récupéré tous leurs fonds.

21 En vertu de ce régime, l'examinateur d'un courtier membre de l'ACCOVAM doit faire rapport des pertes d'exploitation en excédent du capital libre net si elles se produisent deux mois de suite.

22 Bureau de l'Inspecteur général des banques, « Submission ».

23 Estey, *Rapport*, page 288.

24 Binhammer, « Depository institutions », page 48. La recommandation n° 14 de la commission Estey appuie cette opinion de l'Inspecteur général des banques.

Chapitre 5

1 Binhammer, « *Depository institutions* ».

2 Studienkommission, « Basic banking questions ».

3 Studienkommission, « Basic banking questions », page 2.

4 Lermer, « Regulation of conflicts of interest », page 29.

5 Cette proposition figure dans le Livre vert du gouvernement fédéral; voir les pages 33 et 36-37.

6 Un prêt hypothécaire accordé à un client extérieur et garanti par un bien surévalué constitue tout simplement une mauvaise créance.

7 Par exemple, après l'achat, en 1981, de la société Le Permanent par Genstar, ces deux entreprises ont conclu un certain nombre de transactions privilégiées. Le Permanent avait acheté de Genstar ou de ses sociétés affiliées certaines hypothèques grevant des immeubles résidentiels situés sur des terrains viabilisés, vendus à Genstar par des tiers. La valeur globale de ces prêts, de 1982 à la fin de 1985, s'élevait environ à 43 millions de dollars. Le Permanent a appliqué ses méthodes habituelles d'examen avant de décider d'acheter ces hypothèques, et Genstar a convenu d'incorporer dans le contrat de vente une disposition par laquelle elle s'engageait à racheter toute hypothèque que le propriétaire cesserait de rembourser. La Compagnie d'hypothèques Canada Permanent (maintenant appelée Développements Sutter Hill Limitée), une filiale à part entière de la société Le Permanent, a acheté de Genstar, au coût de 72 millions, le centre commercial Lime Ridge Mall, à Hamilton, puis l'a revendu peu après à une tierce partie, réalisant une plus-value d'environ 5,4 millions. Par ailleurs, Genstar louait, depuis plusieurs années, du matériel de la Corporation de location canadienne Dominion (une filiale de la Banque de Montréal). Après avoir acquis Le Permanent, Genstar estimait que sa nouvelle filiale devrait s'engager dans cette activité, mais comme celle-ci ne pouvait entrer directement sur le marché du crédit-bail, elle a prêté 63 millions de dollars à la Corporation de location canadienne Dominion afin que celle-ci puisse acheter du matériel de construction qui pourrait ensuite être loué à Genstar. Le prêt accordé par Le Permanent était garanti par la Banque de Montréal. Toutes ces transactions privilégiées semblent avoir été à l'avantage de la société Le Permanent.

8 Le tort que peuvent subir les actionnaires minoritaires suite à des transactions intéressées est illustré par la controverse entourant une récente émission d'actions de Trilon Financial Corporation, dont le Groupe Great Lakes, qui lui est associé par des liens assez lâches, aurait bénéficié; voir *The Globe and Mail*, 12 avril 1986, page B-2.

9 C. E. Corrigan, « Are banks special? A summary », dans Federal Reserve Bank of Minneapolis, *Annual Report*, 1982.

CHAPITRE 6

1 Nous ne considérons dans ce chapitre que les besoins des ménages et des entreprises, ceux des administrations publiques étant exclus. Nous avons examiné la question du financement public dans *Les relais de la reprise*.

2 Les données relatives aux ménages comprennent également celles qui ont trait aux entreprises dites « individuelles » (qui ne sont pas constituées en société), de sorte que les données sur le financement hypothécaire peuvent comprendre les prêts accordés aux entreprises individuelles, garantis par des biens immobiliers.

3 The Toronto Stock Exchange, *Canadian Shareowners: Their Profile and Attitudes*, Toronto, avril 1984.

4 Association des banquiers canadiens, *Activités*, 1986.

5 Association canadienne des compagnies d'assurance de personnes, *Faits sur l'assurance-vie au Canada*, 1985.

6 Toronto Stock Exchange, *Canadian Shareowners*.

7 L'Association canadienne des planificateurs financiers publie effectivement un code déontologique dans lequel elle énonce les obligations que contracte le planificateur à l'endroit de ses clients, mais elle n'a pas l'autorité suffisante pour veiller à l'application de ces normes. Du reste, l'Association ne regroupe pas tous les spécialistes en planification financière.

8 En Allemagne fédérale, un nombre élevé de banques ayant des pouvoirs dits « universels » répondent à la plupart, sinon à la totalité, des besoins des épargnants et des investisseurs; elles s'occupent notamment de souscrire et de vendre des titres. Il est rare que les ménages s'adressent à plus d'un établissement pour obtenir les services financiers dont ils ont besoin. C'est pourquoi, dès qu'une banque a réussi à « fidéliser » un client, elle n'est guère encline à lui proposer des services autres que ceux qu'elle fournit elle-même. Aussi les marchés des valeurs mobilières sont-ils moins développés en Allemagne de l'Ouest, et les Allemands achètent-ils moins d'actions que les Nord-Américains. Au Canada, en revanche, les banques, les sociétés de fiducie, les compagnies d'assurance-vie, les coopératives d'épargne et les courtiers en valeurs mobilières se font concurrence dans divers marchés. Les courtiers aident au développement du marché des titres en attirant une partie de l'épargne qui se trouve ainsi détournée des dépôts ou des fonds mutuels.

9 Conseil économique, *Les relais de la reprise*.

10 Ces problèmes ont été traités en détail dans *Intervention et efficacité*, chapitre 3.

11 L'absence d'une demande explicitement exprimée de financement par actions peut également expliquer l'absence des sociétés financières dans ce domaine, mais il est certain qu'il existe une demande « refoulée » pour ce mode de financement; voir Ryba, « Role and efficiency ».

12 La distance parcourue pour obtenir les services d'une succursale bancaire constitue un indice important de l'accessibilité des services financiers en général pour la population dans son ensemble et, en particulier, des choix qui lui sont offerts. À Terre-Neuve, le plupart des succursales sont situées autour du périmètre de l'île, où demeure la majorité de la population. La plupart des habitants du sud-est de l'île sont à moins de 30 kilomètres d'une succursale, tandis qu'ailleurs, il peut être nécessaire de parcourir de 40 à 60 kilomètres. Cette distance peut s'élever jusqu'à 80 kilomètres ou plus pour les localités de l'intérieur. En Île-du-Prince-Édouard et en Nouvelle-Écosse, les succursales sont assez bien réparties géographiquement, de sorte que la quasi-totalité des habitants n'ont pas plus de 20 à 30 kilomètres à parcourir. Les distances sont légèrement plus grandes, mais non pas excessives, dans le centre-nord du Nouveau-Brunswick. Dans le sud de l'Ontario et dans la région comprise entre Montréal et Québec, la plupart des consommateurs habitent à 15 ou 20 kilomètres d'une succursale; cependant, dans les régions moins densément peuplées au nord, ils peuvent être contraints de parcourir plusieurs centaines de kilomètres, bien qu'on trouve habituellement une succursale dans les petites agglomérations. Dans les Prairies, en particulier au sud, les succursales sont espacées assez régulièrement, tout en étant plus éloignées les unes des autres que dans le sud de l'Ontario; il n'est pas rare qu'elles soient distantes de 80 kilomètres. Dans les régions du nord du Manitoba, de la Saskatchewan ou de l'Alberta, les distances sont parfois de plusieurs centaines de kilomètres. En Colombie-Britannique, la majeure partie des succursales sont concentrées dans le sud-ouest de la province. Elles sont parfois distantes de plusieurs centaines de kilomètres dans le nord et même encore plus dans les régions du sud-est.

13 Pour plus de détails sur le rôle des coopératives financières et sur leur expansion depuis leur création, voir D. Albert, « Les coopératives financières au Canada », étude technique préparée pour le Conseil économique du Canada, Ottawa, 1986.

14 Les sociétés de fiducie sont absentes de la plupart des petites localités. Celles qu'on y trouve ne comptent habituellement pas de fiduciaires parmi leurs employés, mais la section des services bancaires de la succursale peut faire en sorte qu'un fiduciaire se rende à la succursale ou rencontre le client à un autre endroit.

15 Dans ce chapitre, nous examinons les fonds de prévoyance sous l'angle de la protection des consommateurs et non pas sous celui de la confiance du public dans le système financier, analysée au chapitre 4.

16 Cette tâche de stabilisation est assurée par le British Columbia Credit Union Reserve Board, l'Alberta Credit Union Stabilization Corporation, le Saskatchewan Mutual Aid Board, le Manitoba Credit Union Stabilization Fund, le Fonds de stabilisation des caisses populaires

du Nouveau-Brunswick, le Nova Scotia Credit Union Stabilization Fund, le Prince Edward Island Stabilization Fund, la Corporation de fonds de sécurité de la Confédération Desjardins et le Fonds de stabilisation de l'Ontario.

17 Wyman, *Rapport final*. La commission Estey a recommandé qu'une étude approfondie soit consacrée à cette question.

Glossaire

Action privilégiée à taux variable : Une action dont les dividendes sont fixés à un niveau variant entre 65 et 75 % du taux préférentiel et dont le prix varie peu. L'action privilégiée à taux variable ressemble à une obligation mais le revenu qu'en tire le détenteur n'est pas de l'intérêt (comme dans le cas d'une obligation), mais plutôt un dividende qui donne droit à un crédit d'impôt.

Activité financière : Une prestation de service, une transaction ou un investissement effectué par un établissement ou un intermédiaire financier. L'acceptation de dépôts, le crédit commercial ou hypothécaire, les services de placement en actions ou en obligations en sont des exemples.

Arbitrage : Achat et vente simultanés de titres, de biens ou de devises sur différents marchés intérieurs et extérieurs, dans le but de tirer avantage des écarts de prix.

Clause des droits acquis : Une clause en vertu de laquelle un établissement n'a pas à se plier aux exigences d'une nouvelle loi parce qu'il exerçait déjà une activité, désormais interdite, avant que la loi ne soit modifiée.

Coassurance : Système d'assurance-dépôts dans le cadre duquel une partie seulement (par exemple, 80 ou 90 %) d'un dépôt admissible est assurée, de sorte que le déposant assume une certaine part du risque. Certains ont proposé que la coassurance ne s'applique qu'à la partie du dépôt qui dépasse un montant déterminé.

Coefficient d'endettement : Rapport de la dette d'une entreprise à son capital.

Compte de gestion de trésorerie : Service offert par certains courtiers en valeurs mobilières qui permet au client non seulement d'acheter et de vendre des titres à crédit ou au comptant, mais aussi de garder des fonds en dépôt et de les retirer au moyen d'un chèque. Habituellement, le compte est également accessible au moyen d'une carte bancaire.

Conflit d'intérêts : Divergence entre les intérêts d'une partie à un accord et ceux d'une autre partie (y compris un établissement financier) qui agit en son nom. Se trouve également en situation de conflit d'intérêts celui qui, agissant au nom de plusieurs mandants dont les intérêts divergent, doit (ou peut) faire un choix qui servira les intérêts d'un mandant au détriment des autres.

Conglomérat financier : Une entreprise qui offre des produits ou services financiers qui ne sont pas directement reliés. Par exemple, un établissement qui offre des services de courtage et d'assurance et qui accepte des dépôts serait un conglomérat financier. Selon cette définition, les banques de l'Annexe A, les sociétés de fiducie et les coopératives financières sont des conglomérats.

Contrat à terme financier : Opération portant sur l'achat et la vente d'instruments sur les marchés à terme financiers à une date ultérieure et à un prix déterminé.

Contrat d'option : Contrat donnant le droit, dans un marché à terme, de se dégager de l'obligation de livrer ou de prendre livraison de titres à une date et à un prix convenus, moyennant le paiement d'une prime dont le montant est déterminé d'avance.

Conversion de créances en valeurs négociables : Opération par laquelle des prêts automobiles, des prêts hypothécaires ou des prêts d'exploitation sont regroupés dans des fonds de titres (d'où le nom de *securitization* donné à cette opération en anglais), lesquels sont ensuite divisés en unités qui sont vendues à des investisseurs privés ou institutionnels. Certains ont proposé de traduire *securitization* par « titralisation ».

Courtier à escompte : Courtier qui achète et vend, en échange d'un taux de commission réduit, des titres au nom de ses clients. Contrairement au courtier qui offre une gamme complète de services, le courtier à escompte n'offre pas de conseils.

Cumul pyramidal des capitaux propres : Situation dans laquelle le capital-actions ou les dettes de second rang (voir cette expression) qui peuvent être compris dans la capitalisation d'une entreprise financière sont détenus par un autre établissement mais sans être déduits du capital de ce dernier.

Demande d'option : Demande d'une personne ou d'une entreprise qui veut avoir accès à un service particulier dans l'avenir mais ne désire pas l'acheter dans l'immédiat. Le client acceptera de payer un droit de faible montant pour s'assurer cet accès à une date ultérieure.

Dépôts institutionnels : Dépôts confiés à un établissement financier par des courtiers en dépôts ou de grandes institutions financières. Les courtiers reçoivent une commission pour ce service.

Dettes de second rang : Titres de dettes, prenant habituellement la forme d'obligations ou de débentures, qui, dans l'éventualité d'une faillite ou aux fins du versement des intérêts, ont la priorité sur l'avoir des actionnaires mais doivent le céder aux autres exigibilités de l'entreprise.

Distribution : Opération par laquelle les services et les produits financiers sont acheminés vers les clients. Les agents d'assurance et vendeurs de fonds mutuels, les succursales des banques et des sociétés fiduciaires font partie de réseaux de distribution.

Entreprise à propriété restreinte : Une entreprise qui appartient à un seul propriétaire ou n'est contrôlée que par un petit nombre d'investisseurs.

Entreprise au capital dispersé : Une entreprise dont les actions sont détenues par un grand nombre d'investisseurs et qu'aucun d'entre eux ne peut contrôler. On dit aussi « entreprise à propriété dispersée ».

Exigibilité éventuelle : Élément du passif d'une entreprise financière qui s'engage, tacitement ou explicitement, à verser un paiement si une éventualité donnée survient. Ainsi, une garantie de prêt est une exigibilité éventuelle, car le garant doit rembourser le prêt au créancier si l'emprunteur est en défaut de paiement.

Facilité d'émission d'effets : Accord entre une entreprise et une banque, par lequel la première peut émettre des billets ou titres à court terme en son propre nom, tandis que la banque s'engage à acheter tout billet invendu ou à fournir un crédit de soutien.

Fonction financière : Activité (voir ce mot) ou ensemble d'activités qu'exerce un établissement ou un intermédiaire financier et qui se distingue suivant des critères bien définis. Ces critères sont liés à des procédés déterminés de gestion ou de comptabilité, à des marchés bien définis ou à des risques précis. Les services bancaires (définis comme étant la prestation de moyens de paiement), l'assurance, et la souscription et le courtage de titres sont des fonctions au sens décrit ici. Les deux premiers exemples se réfèrent à des fonctions définies à partir des caractéristiques propres du passif des établissements en cause.

Fonds de stabilisation : Fonds établi et administré par un gouvernement provincial ou par une coopérative financière centrale en vue d'aider les caisses locales en difficulté ou de garantir les dépôts et les parts sociales.

Formation de réseaux : Arrangement en vertu duquel une entreprise fournit les installations nécessaires pour la vente des services d'une autre entreprise; ces arrangements peuvent prendre la forme de la location d'espace, d'un accord d'interdistribution, etc.

Groupe financier : Groupe d'entreprises composé d'une société de portefeuille (voir cette expression) qui détient un intérêt majoritaire dans au moins deux établissements financiers qui exercent leur activité dans des marchés différents – sociétés fiduciaires, compagnies d'assurance-vie, fonds mutuels de placement, conseillers en placements, compagnies d'assurances générales, banques, maisons de courtage en valeurs mobilières. . . Les activités financières des filiales sont habituellement plus importantes que celles de la société mère. Trilon Financial Corporation et la Corporation financière Power sont des groupes financiers.

Instruments non négociables : Instruments financiers pour lesquels il n'existe pas de marché secondaire où ils puissent être achetés ou vendus après avoir été émis – par exemple, les prêts aux entreprises et les prêts personnels.

Interdistribution : Accord de réseau par lequel le représentant d'une entreprise financière vend les services ou produits d'un autre établissement.

Intermédiation des fonds et des risques : Transfert de fonds et de risques entre deux agents économiques – ménages, entreprises, institutions financières ou gouvernements. Lorsque le transfert est effectué par un intermédiaire qui émet un titre de créance sur lui-même, l'intermédiation est dite « financière ». Les banques font de l'intermédiation financière en recueillant des fonds au moyen de dépôts, qui constituent ainsi des créances détenues par les déposants. Lorsque le rôle d'intermédiaire se limite à mettre en présence deux parties, on parle d'intermédiation « du marché ». Les agents de change participent à ce genre d'intermédiation.

Marché des titres exemptés : Marché où se transigent des titres qui ne sont pas assujettis aux règlements d'une commission des valeurs mobilières. Ainsi, en Ontario et dans la plupart des autres provinces, une maison de courtage ou tout autre établissement financier qui vend ou achète des titres des gouvernements ou effectue des transactions dont la valeur dépasse 97 000 dollars sont exemptés des règles relatives à l'enregistrement.

Mécanismes de régie interne : Forme d'autoréglementation établie par l'entreprise, dans laquelle le conseil de direction et le conseil d'administration sont structurés de façon à engendrer des comportements jugés souhaitables et les règles de gestion interne sont formulées en conséquence. Les comités créés par le conseil d'administration d'une entreprise financière (par exemple, le comité de vérification ou le comité chargé de faire l'examen des transactions privilégiées), auxquels il délègue la responsabilité de surveiller divers aspects de l'activité de l'entreprise, constituent l'un de ces mécanismes.

Moyen de paiement : Tout instrument généralement accepté à titre de paiement pour l'acquisition d'un bien ou d'un service, ou pour l'acquittement d'une créance ou d'une autre obligation commerciale. La monnaie et les dépôts remboursables ou transférables sur demande figurent parmi les moyens de paiement actuels. Les unités de fonds résultant de la conversion de créances en valeurs négociables (voir cette expression) pourraient, un jour, devenir un moyen de paiement.

Obligation à coupons détachés : Obligation dont les coupons d'intérêt ont été détachés.

Obligations très spéculatives : Titres affectés d'un coefficient de risque et d'un taux de rendement élevés, émis par des sociétés qui ont une faible cote de crédit ou qui cherchent à financer une offre publique d'achat par voie d'emprunt. Certains ont proposé de traduire l'anglais *junk bond* par « obligation pourrie » ou « obligation de pacotille ».

Oligopole parfaitement accessible : Marché où le nombre de fournisseurs est relativement limité et où de nouveaux concurrents peuvent entrer (ou sortir) sans qu'aucun obstacle, financier ou autre, ne s'y oppose (« *contestable* » *market*, en anglais).

Opérations bancaires au détail : Les activités bancaires les plus courantes, comprenant l'offre d'une grande variété de services financiers aux consommateurs et aux petites entreprises.

Police d'assurance-vie universelle : Contrat d'assurance-vie dont les primes peuvent varier à la discrétion de l'assuré et comporte un volet épargne distinct du volet assurance, de sorte que l'assuré achète à la fois une police d'assurance-vie temporaire et un instrument d'épargne comparable à un fonds mutuel. Après avoir déduit du montant payé par l'assuré la prime correspondant à la valeur de la police (établie en fonction des taux courants de la compagnie), l'assureur investit le reste dans le volet épargne, qui produit des intérêts dont le taux correspond à celui du marché.

Prêt en consortium : Prêt qui, en raison de sa taille, est sous-

crit conjointement par un groupe d'établissements financiers, appelé consortium.

Prêt intragroupe : Créance émise par une filiale d'un groupe financier envers une autre filiale.

Prêteur de dernier recours : Une institution, telle la Banque du Canada, qui fournit à une entreprise financière, par ailleurs solvable, des liquidités qu'elle est incapable d'obtenir d'autres sources.

Prime établie en fonction du risque : Prime d'assurance-dépôts calculée en fonction du risque que présente l'entreprise assurée; d'après ce critère, les établissements au risque plus élevé doivent verser des primes également plus élevées.

Prix abusifs: Prix établi par une entreprise à un niveau très bas pour causer un préjudice à ses concurrents.

Production : Conception, adaptation aux besoins de la clientèle et gestion d'un service ou d'un produit financier.

Réciprocité : Principe adopté dans les négociations commerciales, en vertu duquel des concessions mutuellement avantageuses sont accordées par les parties. Ne pas confondre avec le régime du « traitement national », en vertu duquel les entreprises du pays A reçoivent dans le pays B le même traitement que celui qu'il accorde à ses propres entreprises.

Référencement : Arrangement en vertu duquel un établissement financier dirige des clients éventuels vers une autre entreprise susceptible de leur fournir les services dont ils ont besoin.

Régime enregistré d'épargne-retraite (REER) : Instrument d'épargne qui bénéficie d'un traitement fiscal spécial. Jusqu'à concurrence d'un plafond annuel, les cotisations à un REER peuvent être déduites du revenu imposable; l'intérêt gagné sur un REER n'est pas imposable.

Réglementation directe de l'État : Mode de réglementation par lequel l'État prescrit des lois et règlements auxquels sont assujettis les établissements financiers et que des fonctionnaires sont chargés de faire respecter. La *Loi sur les banques*, le Bureau de l'Inspecteur général des banques, la *Loi sur les compagnies de fiducie et de prêt* (Ontario) et le ministère ontarien des Institutions financières sont au nombre des mécanismes ou organismes au moyen desquels l'État réglemente l'activité financière.

Réglementation par les pairs : Mode de réglementation par lequel une association d'établissements financiers établit des règlements d'un commun accord des membres et s'engage à les faire respecter. Les règlements qui s'appliquent aux membres des bourses de valeurs mobilières sont un exemple de réglementation par les pairs, ou autodiscipline.

Renflouage : Révision des conditions d'un prêt non productif, y compris son rééchelonnement et l'octroi d'un crédit additionnel, en vue de venir en aide à un emprunteur durant une période difficile et de réduire le plus possible la perte au prêteur.

Rentes différées à court terme : Contrats émis par les compagnies d'assurance-vie, aux termes desquels le versement de la rente est différé, ce qui apparente ces contrats aux dépôts à terme.

Services de gestion des successions, de fiducie et d'agence : L'activité des sociétés de fiducie lorsque, à titre de fiduciaires, elles gèrent des successions ou des fonds en fidéicommis qui leur sont confiés par les ménages ou les entreprises, ayant reçu à cette fin un pouvoir plus ou moins discrétionnaire. Les actifs gérés demeurent la propriété des titulaires des successions ou des fiducies. L'activité fiduciaire de ces sociétés les amène également à servir d'agents des transferts et de préposés aux registres des sociétés publiques.

Société financière de portefeuille : Société dont l'actif se compose principalement des actions d'autres entreprises qui font partie d'un groupe financier (voir cette expression). Royal Trustco et Montreal Trustco sont des sociétés financières de portefeuille, aussi appelées sociétés de gestion ou holdings financiers.

Souscription : Procédure d'émission des valeurs mobilières (actions, obligations ou autres titres) et des polices d'assurance.

Stocks : Biens détenus par une entreprise pour fin de vente à une date ultérieure.

« Supermarché » financier : Établissement où les clients peuvent se procurer tous les services financiers dont ils ont besoin. Un supermarché financier réunit en un même endroit des établissements qui acceptent des dépôts et qui offrent des prêts, des polices d'assurance et des services de courtage en valeurs mobilières, des services de fiducie, de planification financière, et ainsi de suite.

Swaps de taux d'intérêt : Transaction dans laquelle deux emprunteurs s'échangent les conditions de leurs dettes à long terme (par exemple, un taux d'intérêt variable pour un taux fixe) sans que le principal ne soit échangé.

Système d'alerte (ou de pré-alerte) : Ensemble de mesures de surveillance, généralement fondées sur les renseignements fournis par les établissements financiers, visant à signaler aux instances de réglementation que l'un d'eux commence à éprouver des difficultés financières. Le système d'alerte est axé sur certaines variables importantes, tels le niveau de la capitalisation, la qualité des éléments d'actif, la compétence des dirigeants, les profits et la liquidité de l'entreprise.

Transaction intéressée : Transaction privilégiée (voir cette expression) causant un préjudice du fait qu'elle bénéficie à la personne ou à l'établissement qui en prend l'initiative.

Transaction privilégiée : Transaction entre deux parties liées – par exemple, entre deux établissements affiliés ou entre une entreprise et ses propriétaires, administrateurs ou directeurs.

Transfert électronique de fonds : Transfert effectué par téléphone, par ordinateur ou par d'autres moyens électroniques, plutôt qu'au moyen d'un ordre de paiement écrit.

Uniformité de traitement : Principe suivant lequel tous les établissements exerçant des activités semblables sont assujettis aux lois et règlements, quelle que soit la catégorie financière à laquelle ils appartiennent; l'application de normes identiques à toutes les sociétés de dépôts quant au coefficient de réserves statutaires est un exemple de traitement uniforme (ou impartial).

Vente liée : Transaction par laquelle une entreprise exige d'un client désireux d'acheter le produit A qu'il achète également le produit B offert par la même entreprise.

Liste des tableaux et des figures

Tableaux

1-1	Actif des entreprises financières, Canada, 1985	2
1-2	Actif des cinq plus importantes entreprises financières dans cinq grandes catégories, 1985	3
1-3	Actif des sociétés financières de portefeuille, 1985	9
2-1	Nombre de banques, de sociétés de fiducie et de compagnies d'assurance-vie au Canada, 1967, 1979 et 1984	23
3-1	Concentration de l'actif parmi les principales catégories d'entreprises financières au Canada, 1967, 1979 et 1984	32
3-2	Parts des neuf groupes financiers dans l'actif global, les prêts et les dépôts de toutes les entreprises financières du Canada, 1979 et 1985	33
3-3	Concentration de l'actif parmi les principales catégories d'entreprises financières, Canada, 1979 et 1984	33
3-4	Concentration sur certains marchés parmi les principales catégories d'entreprises financières, Canada, 1979 et 1984	35
3-5	Nombre de succursales offrant des services bancaires bancaires dans diverses villes canadiennes, 1984	36
4-1	Mauvaises créances des banques canadiennes, 1979-1985	55
4-2	Dépôts en dollars canadiens et dépôts assurés des banques canadiennes, 1984	57
6-1	Crédit à la consommation offert par les entreprises financières du Canada, 1985	72
6-2	Répartition des prêts en cours des banques aux sociétés non financières, selon les plafonds autorisés, Canada, premier trimestre de 1986	74
6-3	Répartition du financement aux entreprises, selon la catégorie d'instrument et la taille de l'actif des entreprises, Canada, 1983	74
6-4	Sociétés indépendantes dans les secteurs primaires et secondaire dont le coefficient d'endettement est supérieur à 77 %, selon la taille de l'actif, Canada, 1975-1983	75
6-5	Coefficient de couverture de l'intérêt des sociétés, selon la taille de l'actif, Canada, 1975-1983	76
6-6	Répartition par province des succursales de quatre grandes catégories d'entreprises financières, Canada, 1985	77
6-7	Services financiers offerts par les banques et les coopératives financières à l'échelle locale, Canada, 1985	78
6-8	Nombre de sociétaires des coopératives financières au Canada, 1920-1985	78
B-1	Principaux postes du bilan de certaines catégories d'entreprises financières canadiennes, en pourcentage de l'actif ou du passif total, 1985	125

Figures

2-1	Lois régissant diverses catégories d'entreprises financières canadiennes	14
2-2	Le cadre réglementaire des « piliers » du système financier canadien	18
3-1	Caractéristiques principales de la réglementation financière au Canada	38
3-2	Classification des principaux services offerts par les entreprises financières du Canada	42
3-3	Services offerts par diverses catégories d'entreprises financières canadiennes	44
4-1	Facteurs à l'origine des faillites de diverses entreprises financières au Canada, 1980-1985	53
4-2	Éléments d'un système d'alerte : les variables critiques	60
7-1	Modèles d'organisation du système financier au Canada	86

Équipe de recherche

Recherche

André Ryba, Directeur
Keith Patterson

Daniel Albert
Andrée Mayrand
Mark Scinocca
Rémi Fournelle (hiver 1986)
Hélène Lapointe (hiver 1986)
Marc Roy (été 1986)
Carole Morris (secrétaire)

Consultants

H. H. Binhammer
W. Clendenning
G. Lermer
R. Tassé (O.C.Q.C.)

Le Conseil désire également souligner la contribution de R. A. Jenness, conseiller principal.